BIBLIOTHÈQUE DES SCIENCES POLITIQUES & SOCIALES

LA STABILISATION DU FRANC

PAR

Jacques DUBOIN

PARIS
LIBRAIRIE DES SCIENCES POLITIQUES ET SOCIALES
MARCEL RIVIÈRE
31, RUE JACOB, ET 1, RUE SAINT-BENOIT

1927

LA STABILISATION DU FRANC

BIBLIOTHÈQUE DES SCIENCES POLITIQUES & SOCIALES

LA STABILISATION DU FRANC

PAR

Jacques DUBOIN

PARIS
LIBRAIRIE DES SCIENCES POLITIQUES ET SOCIALES
MARCEL RIVIÈRE
31, RUE JACOB, ET 1, RUE SAINT-BENOIT
—
1927

336.71
D84s

La stabilisation de la monnaie ne modifiera pas les rapports économiques, notamment ceux qui existent entre créanciers et débiteurs. Celui qui doit des francs devra les mêmes francs qu'aujourd'hui.

Stabiliser, c'est consacrer l'état de choses actuel en y ajoutant l'avantage inestimable de la sécurité.

J. D.

Au Lecteur

J'ai fait paraître des articles et prononcé de nombreux discours sur la stabilisation du franc. On en a réuni quelques-uns dans ce petit livre. Au cours d'une campagne de plusieurs années, il est bien difficile d'éviter les redites, car on s'adresse à des publics différents. En corrigeant les épreuves, je m'aperçois que je me suis heurté à cet écueil à un tel point que le lecteur trouvera certainement exagéré. Je m'en excuse auprès de lui.

13 Mai 47

LA STABILISATION DU FRANC

LA FANTASMAGORIE DES MILLIARDS
LE DIAGNOSTIC
QUELQUES REMÈDES PROPOSÉS
LE PRÉLÈVEMENT SUR LE CAPITAL
LA STABILISATION MONÉTAIRE
COMMENT STABILISER ?
UNE POLITIQUE FINANCIÈRE.

La Stabilisation du Franc

Décembre 1925.

Ce n'est pas trop dire que d'affirmer que la grande majorité des Français sont inquiets. Tous sentent que le pays traverse une crise grave, d'ordre économique et financier.

La hausse continuelle du prix de la vie rend très incertain le lendemain de bien des gens. Les industriels, les commerçants, que dis-je, les simples particuliers sont logés à la même enseigne que l'Etat : ils ne parviennent plus à équilibrer leur budget.

Les fonctionnaires réclament des augmentations justifiées par la vie chère, qui existe pour eux comme pour tout le monde. Les ouvriers ne tarderont pas à en faire autant. A chaque instant un nouveau ministre s'installe rue de Rivoli et réclame des billets neufs. En contre-partie, il exige l'augmentation de tous les impôts, ce qui fait croître encore le prix de la vie. C'est un cercle vicieux, qui pourrait bien devenir infernal, si l'on en juge par l'exemple récent de pays voisins.

Les producteurs renoncent à faire des prévisions ; elles sont renversées comme châteaux de cartes par les fluctuations du franc. Certes, les affaires mar-

chent, encore que certaines industries soient atteintes d'un peu de chômage ; mais on a l'impression confuse qu'il s'agit là d'une activité factice et qu'une grave crise est à la veille d'éclater.

L'épargne est découragée. Les nouveaux impôts l'effraient autant que la constatation répétée que l'argent rendu a moins de valeur que l'argent prêté. Le crédit s'en ressent, non seulement pour l'Etat qui en a peut-être un peu abusé, mais aussi pour tous ceux qui en ont besoin pour vivre. La gêne de trésorerie est chronique. Disons le mot : *la France est malade et elle le sait.*

Alors de tous les côtés les remèdes pleuvent, car, en France, qui donc n'est pas un peu médecin ? On voit surgir les solutions les plus baroques. Les exaltés affirment que la crise va s'aggraver et qu'avant qu'il soit peu de temps, elle ira jusqu'à la révolution incluse. Bolchevisme ou fascisme ? Un dictateur de droite ou de gauche ?

De plus en plus, j'entends répéter un peu partout : « On continue à nous bourrer le crâne ; on ferait mieux de dire la vérité au pays. »

*
**

Au fait, pourquoi ne pas finir par la dire, cette vérité, et dans toute son étendue ? Pourquoi ne resterait-elle connue que du petit nombre de ceux qui ont le temps d'étudier ces problèmes ?

Après avoir subi la grande guerre, les Français

auraient-ils les nerfs en si mauvais état qu'ils ne puissent supporter la révélation du mal dont souffre leur pays ? Sont-ils des enfants que l'on endort avec de belles histoires ? S'agit-il d'une maladie mystérieuse et dont le dénouement est fatal ? La France est-elle un moribond auquel on ne puisse plus prodiguer que des paroles d'espoir ? Non. La France est un malade *qui peut et doit guérir*. Mais pour cela il faut que les Français connaissent toute la vérité. J'entreprends de la dire, dût-elle me brouiller avec tous les électeurs.

*
**

La France est malade. Quand on est malade, on appelle un médecin. On choisit celui qui vous inspire le plus de confiance. Il vous examine, fait son diagnostic et prescrit les remèdes. On l'écoute et on lui obéit.

Tout cela n'est pas bien nouveau, direz-vous. Pardon, c'est très nouveau, car la France, depuis la guerre, fait exactement le contraire.

Elle appelle un médecin, puis un second, puis un troisième..., car elle change assez souvent. Chaque fois, c'est elle qui l'interroge et, si le remède prescrit n'est pas de son goût, elle le congédie et en questionne un autre.

C'est quelquefois toute une consultation de spécialistes. Il est difficile de les accommoder, car c'est une gerbe d'opinions contradictoires. L'un exige une

amputation immédiate, l'autre un régime sévère, le troisième escompte un miracle.

En somme, la France agit comme certains malades qui attendent de leur médecin le traitement précis qu'ils ont eux-mêmes choisi : un régime bénin, qui ne modifie pas trop leur genre de vie coutumier et surtout quelque chose qui soit rapide et pas trop désagréable à prendre.

Ce n'est pas au malade à dire comment il veut être soigné.

Je vous propose donc d'aller voir ensemble un médecin en qui nous avons confiance : le bon sens. Nous lui demanderons de nous examiner et de nous dire de quoi souffre la France.

Mais avant cette visite, mettons-nous bien d'accord. N'attendons pas de lui des remèdes extraordinaires, car nous n'allons pas chez un magicien. Il nous prescrira sûrement quelque chose qui sera tiré de la thérapeutique existante : je veux dire par là qu'il agira dans le cadre du régime capitaliste.

Ne vous récriez pas. Je ne suis pas un admirateur fanatique du régime capitaliste, bien qu'à mon avis il soit capable de fournir le maximum de bien-être au plus grand nombre (exemple : les Etats-Unis). Je reconnais qu'il a des tares et ne soutiens nullement qu'il soit impossible de trouver mieux, car moi aussi j'ai mon idéal.

Mais le régime capitaliste a l'avantage d'exister. Il est même le seul que nous ayons à notre disposition. Si, pour nous soigner, il faut d'abord lui substi-

tuer une société de fantaisie et créer ensuite un cœur humain assorti à cette société, alors le malade a le temps de mourir plusieurs fois.

Vous convenez que le temps presse ?

Allons faire notre visite et sans arrière-pensée.

La Fantasmagorie des Milliards

La France malade a renoncé à dire à son médecin quel était le régime qu'elle entendait se voir prescrire. Nous sommes chez un homme sérieux qui nous ausculte et nous interroge. Connaissant son métier, il va s'enquérir de notre santé passée.

Nous ne lui cacherons donc pas que la France en 1914 était un pays riche et prospère.

Sa richesse se composait de champs, forêts, terrains à bâtir, immeubles, usines, mines, stock d'or, etc. Grace à son épargne florissante, elle était parvenue à placer des sommes importantes un peu dans tous les pays. Elle passait pour être le banquier du monde.

*
**

A combien pouvait-on évaluer la fortune de la France en 1914 ? Evidemment l'évaluation est difficile. Heureusement pour nous cette expertise a été tentée par des économistes d'écoles très différentes. En prenant leur moyenne, nous parviendrons à une approximation acceptable : *la fortune de la France, en 1914, était estimée valoir entre 280 et 300 milliards de francs.*

Mais, à coté de cette richesse, il y avait le travail productif de millions de Français qui, chaque année, augmentait le capital du pays. Car le capital est une chose inerte ne produisant rien par lui-même. Il faut qu'il se combine avec le travail pour constituer de nouvelles richesses. Création perpétuelle de capital, s'additionnant aux richesses déjà existantes et dont le total formait environ 300 milliards de francs : telle se présentait l'économie nationale à la veille de la guerre.

*
**

Survient le cataclysme du 2 août 1914. En quelques heures, tout le puissant mécanisme de la production s'arrête. C'est la destruction qui commence. Brutalement, des millions d'hommes actifs sont arrachés à leur travail productif du temps de paix. Non seulement ils ne vont plus rien produire, mais le reste du pays va avoir à les vêtir, à les nourrir et à les armer pendant des mois, puis des années.

Les travailleurs restés à l'intérieur vont produire, d'une manière intensive, du matériel de guerre et des munitions qui vont s'évanouir en fumée sur les champs de bataille. Mais quels sont ces travailleurs ? Ce sont des hommes âgés, des femmes, des enfants, dont le rendement va être de beaucoup inférieur à celui des travailleurs du temps de paix.

Et la destruction systématique se poursuit, perfectionnée de mois en mois par les progrès d'une science

atroce. Toutes les armées alliées et ennemies, munies de tout le matériel de guerre de la planète, accumulent les dévastations sur notre territoire pendant quatre années et demie.

*
**

Le 11 novembre 1918, l'infernale tourmente prend fin et l'on fait le bilan : 1.500.000 morts, 1.200.000 mutilés, 10 départements détruits parmi les plus riches du pays.

On a consommé tous les stocks accumulés pendant les années de prospérité.

Au lieu d'être le banquier du monde, la France doit des sommes fantastiques à ses alliés et aux neutres.

Que la guerre se soit traduite pour la France par un appauvrissement considérable, qui oserait le nier ? Appauvrissement en hommes (tués et mutilés). Appauvrissement en capital, par la destruction d'une grosse partie des richesses de la France.

A ce sujet, qu'on me permette d'évoquer un souvenir commun à tous les anciens combattants. Lequel d'entre nous ne s'est pas écrié, dès le milieu de 1915, dès qu'il a pu constater les destructions du champ de bataille, les travaux gigantesques du front, le gaspillage à l'avant et à l'arrière : « *Oh ! maintenant, quoi qu'il arrive, nous sommes ruinés. Vainqueurs ou vaincus, il faudra des années pour réparer des pertes pareilles. Elle sera gaie, l'après-guerre !* »

Eh bien, camarades, ce que nous disions en 1915 s'est aggravé encore en 1916, puis en 1917, puis en 1918. Chaque année, les destructions sont devenues plus savantes, le matériel a été plus formidable, le gaspillage plus scandaleux.... et nous ignorions à ce moment-là la honte de quelques bénéficiaires de guerre, élevant des fortunes sur la misère générale.

⁂

Donc de 1914 à 1918, le diagnostic du médecin est formel : appauvrissement général du pays, et puisque c'est ici le côté matériel que nous examinons : une partie considérable du capital de la France *détruit* ou *consommé*.

Si la fortune totale de notre pays en 1914 était d'environ *300 milliards*, est-ce exagéré que d'estimer à un bon tiers ce qui a été détruit ou consommé ?

La guerre de 1870-71, d'après les calculs de Léon Say, avait coûté 10 milliards de francs à la France. Est-il exagéré d'estimer à dix fois plus le coût de la grande guerre ? Les statisticiens allemands calculent qu'elle a coûté 125 milliards de marks à leur pays.

En revanche, dit-on, nous récupérons l'Alsace et la Lorraine, mais ces provinces rentraient au bercail dans l'état *d'appauvrissement* où la guerre les avait réduites et la France devait d'abord venir à l'aide de nos compatriotes retrouvés.

Mais, direz-vous, comment se fait-il que cet appau-

vrissement *indiscutable* n'ait pas apparu dès la cessation des hostilités ? Comment, en fait, n'est-il pas visible pour tout le monde ?

Ici, je fais appel encore à la mémoire des anciens combattants. Au lieu de l'anémie générale que nous nous attendions à constater dès la démobilisation, quelle est la surprise qui nous attendait après que les flonflons de l'armistice se furent tus ?

Alors que tout le monde devait être plus pauvre, se restreindre et travailler plus qu'avant-guerre, voilà au contraire que bien des gens se croient plus riches ! On vit dans le mirage ! Voilà que de toutes les destructions de la guerre paraissent être sorties des richesses nouvelles. Mais oui ! On en a créé de toutes pièces, elles ont surgi comme par enchantement des champs de carnage, c'est un conte des *Mille et une Nuits*.

C'est la fantasmagorie des milliards : 35 milliards de nouveaux billets de banque, 60 milliards de bons de la Défense nationale ou du Trésor, plus de 100 milliards d'emprunts de guerre, milliards en comptes-courants de banque ! Oui, camarades, tous les obus tirés, toutes les villes rasées, tous les paysages lunaires, toutes les tranchées, boyaux, fils de fer, matériel, approvisionnements, toutes les destructions accumulées pendant les quatre années et demie d'enfer, nos casques, nos capotes, nos godillots, etc., tout ce qui s'est évanoui en sang, en flammes et en fumée..., tout cela se retrouve, représenté sous forme de billets neufs, de bons du Trésor, de la

Défense, de rentes françaises, etc., que les Français serrent précieusement dans leurs coffres-forts. Et ils se croient riches, les malheureux ! si riches que, lorsqu'on fait le total de la fortune de la France, *après le cataclysme,* on trouve qu'elle atteint 1.000 milliards (1). De sorte qu'en perdant un bon tiers de son capital, la France croit l'avoir triplé !

*
**

De 1914 à 1919, le pays a subi un appauvrissement général par la disparition d'un tiers de sa richesse, ou, si on préfère, *par la destruction du tiers de ses moyens de production.* Tel est le premier diagnostic du médecin.

Son examen va porter maintenant sur notre état de santé pendant les années d'après-guerre.

Depuis l'armistice, le pays a-t-il pu refaire une partie de sa substance ?

Au contraire, quelque nouvelle maladie ne se serait-elle pas abattue sur la France anémiée, dont nous venons de constater le déplorable état général ?

*
**

Mais, au préalable, l'attention du spécialiste va être attirée sur le phénomène dont nous parlions pré-

(1) Evaluation donnée à la Chambre par M. Viollette, rapporteur général du budget en 1924

cédemment : la fortune de la France évaluée à 300 milliards en 1914 et réduite à 200 milliards au lendemain de la guerre, *paraît avoir quintuplé,* puisqu'on l'estime maintenant au chiffre astronomique de *mille milliards.*

Le secret sera vite dévoilé : les Français comptaient autrefois avec une monnaie *véritable ;* aujourd'hui, ils comptent comme ils peuvent, *avec une monnaie en simili.* La guerre a donc eu une fâcheuse conséquence de plus : *elle a détraqué la monnaie française.*

*
**

Ici, notre médecin va nous rappeler quelques notions élémentaires de physiologie sociale. Rassurons-nous, car il écartera toute dissertation technique. Mais, pour que le malade connaisse son mal, ces explications sont indispensables.

Il nous dira que les peuples civilisés ont tous besoin d'unités de mesure. Nous avons le mètre pour mesurer les longueurs, le litre pour mesurer les volumes, le franc pour mesurer les valeurs.

Le mètre est lui-même une longueur.

Le litre est lui-même un volume.

Le franc est lui-même une valeur.

Ces unités de mesure doivent être *stables,* sinon elles ne sont d'aucune utilité pour nous. A quoi servirait un mètre en caoutchouc ?

Pour mesurer les valeurs, les peuples ont cherché

un objet dont la valeur fût aussi stable que possible, et après des siècles de tâtonnements, ils ont adopté *l'or* (quelquefois l'argent). Ce métal a une durée indéfinie, il est facile à transporter, il est identique à lui-même quelle que soit son origine, sa divisibilité est parfaite, etc...

Une monnaie, c'est donc un petit lingot d'or dont le poids et le titre sont garantis par l'Etat et certifiés par l'intégrité des empreintes qui recouvrent sa surface.

Voilà ce qu'on appelle une *monnaie droite*.

***

En 1914, presque toutes les monnaies du monde étaient *droites*. Ce que nous appelons : franc, livre, dollar, lire, yen, florin, mark, peseta, etc., ce n'étaient, en réalité, que des lingots d'or, de poids différents, certifiés par l'Etat qui les frappait.

Dans ces conditions, la question du change n'existait pour ainsi dire pas, puisqu'il suffisait de mettre ces différentes monnaies en présence pour les mesurer.

Notre franc, *notre seule monnaie droite*, n'est simplement que 300 milligrammes d'or, d'après la loi de prairial an XI.

Et le billet de banque ?

Le billet de banque n'est que la photographie d'un lingot d'or qui est déposé dans les caves de la Banque de France. Le lingot est encombrant, le billet qui

le représente est plus commode pour les échanges. Mais un billet de banque porte l'inscription suivante : *payable à vue, en espèces et au porteur*. Vous devez pouvoir vous le faire rembourser dès que vous le désirez, car un billet de banque ou de l'or, c'est la même chose.

Pardon, *c'était* la même chose, car c'est précisément ici que la guerre a tout détraqué.

Oui, en France, depuis 1914, le billet n'est plus échangeable contre de l'or. *C'est le* 5 *août* 1914 *que cette catastrophe monétaire s'est produite*. L'engagement formel, écrit encore sur tous les billets, a été dénoncé. Depuis ce jour, nous n'avons plus de monnaie droite, *autrement dit plus de monnaie du tout*.

L'or est resté enfoui dans les caves de la Banque de France, mais au lieu de ne tirer qu'une seule photographie de chaque lingot, on s'est mis à en tirer plusieurs épreuves : *on a multiplié les billets de banque* dès que l'on n'a plus été tenu de les rembourser en or.

Cette opération porte un nom connu : *l'inflation*.

⁂

Oh ! je sais que quelques initiés vont sourire de ces explications. Elles sont sommaires, mais justes. Pourquoi compliquer les choses en établissant que, déjà avant la guerre, il y avait en circulation plus de billets que de lingots ? Notre docteur, lui aussi, sait qu'il existait une marge correspondant aux effets à

trois mois munis de trois signatures. Et puis après ? Un quelconque détenteur de billets de banque pouvait-il, oui ou non, avant-guerre, se les faire rembourser en or et à vue ? Oui. Un quelconque détenteur de billets de banque peut-il en faire autant aujourd'hui ? Non. Alors, laissons ces discussions qui ne font que compliquer la question.

Les Français n'ont aujourd'hui pour monnaie que des billets de banque qu'ils ne peuvent pas convertir en or. Ce sont donc des *effets moratoriés* qui ne valent que ce que veulent bien donner en échange ceux qui sont disposés à les acheter ; ils sont donc soumis à la spéculation mondiale.

Les billets français ont « cours forcé », c'est-à-dire que nous sommes tous obligés de les accepter ; mais, passé la frontière, ils ne s'échangent plus comme autrefois contre des livres ou des dollars. Il faut donner beaucoup plus de billets à *cours forcé* pour avoir le même nombre de livres ou de dollars.

Du coup, toute la question du change a surgi. Voulez-vous une comparaison dont je me suis déjà servi dans un petit livre écrit il y a plus d'un an ?

« En 1914, tous les billets français en circulation représentaient 6 milliards.

» Prenez un tonneau contenant 20 litres de vin pur. Ces 20 litres de vin pur représentent nos 6 milliards de billets, échangeables contre de l'or, autrement dit notre circulation en 1914. Dans ce tonneau, vous versez d'abord 10 litres d'eau, puis une seconde fois 10 nouveaux litres d'eau, puis 15 litres d'eau

encore... Votre tonneau contient toujours du vin, mais ce n'est plus le même vin. Vous pouvez le faire boire aux membres de votre famille qui seront bien forcés de l'avaler, puisque vous ne leur en donnez pas d'autre ; mais si vous voulez vendre votre liquide aux étrangers, vous supposez bien qu'ils ne le paieront pas au même prix que le vin pur.

Quelques Etats belligérants n'ont pas procédé autrement. Ils ont « mouillé» leur vin. A leur circulation de billets garantis par de l'or, ils ont ajouté des billets ,puis des billets, et encore des billets. Mais les nouveaux billets — en apparence identiques aux autres — ont forcément gâté les premiers, et le tout est devenu la circulation *forcée* que nous connaissons aujourd'hui. »

*
**

C'est le 5 août 1914, en pleine mobilisation, qu'une loi a décidé que le billet de banque n'était plus remboursable en or. Ce jour-là, la France a brisé sa monnaie, l'inflation a commencé et nous sommes entrés en pleine instabilité monétaire.

L'acte du 5 août 1914 pouvait-il être évité ?

Non. L'Etat, brusquement, du jour au lendemain, avait à faire face à d'énormes dépenses.

Où prendre l'argent ?

Pouvait-il recourir à des impôts extraordinaires ? Impossible, car les impôts existants avaient déjà la plus grande peine à rentrer.

L'emprunt ? C'est facile à dire, mais un pays comme le nôtre, qui mobilise plusieurs millions d'hommes, a, du même coup, désorganisé toute son économie nationale.

Impossible de négocier au dehors.

Impossible de temporiser, puisque l'ennemi foule déjà le sol de la patrie...

Alors l'Etat brise la monnaie et lui en substitue une autre. C'est l'expédient de tous les gouvernements aux abois, c'est celui auquel on est bien obligé d'avoir recours lorsque tous les moyens normaux sont épuisés.

Le mécanisme de l'inflation est d'une grande simplicité et les avantages pour l'Etat sont mathématiques. Un exemple le fera comprendre :

Supposons un pays dont la circulation de 6 milliards en billets serait garantie par 6 milliards en lingots d'or. Cette proportion idéale assure au billet sa convertibilité en or (l'or ou les billets, c'est une seule et même chose).

L'Etat émet alors, ou fait émettre pour lui, une tranche de 3 milliards de nouveaux billets, toujours garantis par 6 milliards en lingots d'or. Ces 9 milliards en billets valent 6 milliards or. Chaque franc ne vaut donc plus que 0,66 centimes or.

La tranche de 3 milliards en nouveaux billets vaut donc 2 milliards-or, alors qu'en réalité elle n'a coûté que les frais de papier et d'impression.

De sorte qu'en fabriquant cette tranche de 3 milliards de nouveaux billets, l'Etat s'est procuré *im-*

médiatement deux milliards-or. Il a prélevé cette somme sur les détenteurs de ses anciens billets et ceux-ci qui valaient auparavant 6 milliards-or n'en valent plus que 4.

En recommençant la même opération, c'est-à-dire en fabriquant une nouvelle tranche de 3 milliards de billets, l'Etat fera passer la circulation de 9 à 12 milliards valant toujours 6 milliards-or. Chaque franc ne vaudra plus que 50 centimes-or et l'Etat se sera encore procuré 1 milliard et demi-or sans que personne s'en soit aperçu... sur le moment.

Car quelques semaines ou quelques mois plus tard, l'effet s'en fait sentir par *la hausse de tous les prix.*

On s'est longtemps refusé à croire que cette hausse générale était la conséquence de l'inflation. Evidemment, il est plus facile de traiter son voisin de mercanti ! Mais réfléchissons une minute.

S'il y a hausse d'un produit quelconque, le blé par exemple, cela tient à une cause spéciale qui agit sur le cours de cette marchandise : mauvaise récolte ou spéculation.

S'il y a hausse sur les loyers, cela tient à une autre cause spéciale, peut-être à l'insuffisance de la construction.

Mais *si tous les prix montent pour tous les objets à la fois,* c'est évidemment que l'unité de valeur a varié. C'est la faute de la monnaie, qui n'est que le commun dénominateur de tous les prix, car il n'y a pas d'autre cause pouvant agir simultanément sur le prix de toutes les marchandises.

Ne serait-il pas vraiment absurde de prétendre créer des richesses nouvelles en imprimant simplement du papier ?

Donc, la vie chère, *la vie de plus en plus chère*, est la conséquence de l'inflation.

Notre circulation de billets de banque a suivi la progression suivante :

1914	6 milliards
Fin de la guerre.....	20 —
Aujourd'hui	50 —

A côté de nos billets de 1914 nous possédions environ pour 6 milliards de pièces d'or et d'argent qui circulaient dans le pays. Nous avions donc pour 12 milliards *d'instruments de paiement*. Nous en avons aujourd'hui pour 50 *milliards*, soit quatre fois plus.

Depuis 1914, *le prix de la vie a-t-il monté de* 1 *à* 4 ? *Oui ou non ?* (1).

*
**

Mais l'instabilité monétaire a d'autres inconvénients que le médecin va nous résumer rapidement pour avoir pu les constater dans ceux des pays qui ont souffert de cette maladie.

C'est :

L'incertitude du lendemain ;

L'impossibilité de faire un prix de revient ;

Le déséquilibre dans tous les budgets ;

Le désordre dans toutes les comptabilités publiques et privées ;

(1) Ceci est écrit en Décembre 1925.

Le bouleversement de tous les calculs à longue échéance.

Pouvez-vous imaginer un pays où tous les commerçants en gros ou en détail, tous les industriels, tous les entrepreneurs, etc., seraient constamment suspendus au téléphone ou plongés dans la lecture d'une cote, pour connaître chaque jour la valeur exacte du mètre ?

Les transactions, répondrez-vous, seraient impossibles et les gens deviendraient fous au bout de quelques jours de ce régime. C'est cependant ce qui existe en France pour la monnaie. Sa valeur varie plusieurs fois par jour. Cependant tout le monde a besoin de monnaie dans toutes les circonstances de la vie courante, alors que chacun de nous n'est pas obligé de se servir journellement du mètre.

Vous trouvez que j'exagère ? Voyez-vous un négociant du Sentier faisant l'inventaire de ses pièces d'étoffe, chacune d'elles ayant été mesurée avec un mètre de longueur différente ? Cet inventaire n'aurait aucune signification.

Cependant, dans tous les bilans, dans tous les inventaires, dans toutes les comptabilités, on additionne des francs dont la valeur varie tous les jours. Ces comptes ne fournissent donc pas davantage de renseignements exacts.

L'instabilité monétaire *tue la confiance et tarit l'épargne.*

Oh ! certes, cela n'arrive pas tout de suite. Il faut attendre que chacun se soit bien rendu compte de la

dépréciation de la monnaie. Quand l'expérience a prouvé que l'argent rendu a moins de valeur que l'argent prêté, c'est bien simple : *on ne prête plus.*

Ce phénomène s'est produit dans tous les pays à monnaie instable et nous le constatons aujourd'hui en France.

L'Etat n'est pas le seul à ne plus trouver de prêteurs. Les sociétés et les particuliers sont logés à la même enseigne. Quelle est l'entreprise qui, aujourd'hui, trouve facilement les capitaux dont elle a besoin ? Même les prêts en première hypothèque deviennent irréalisables. Interrogez un notaire de campagne et vous serez fixés.

Or l'épargne est l'armature de notre organisation sociale. La religion, la politique, la littérature se sont donné le mot pour l'encourager à tous les échelons de la société moderne. C'est dans le grand réservoir de l'épargne que les producteurs viennent puiser un des éléments indispensables à l'essor général de notre économie nationale. Que devient la prospérité le jour où l'incertitude de la valeur de la monnaie décourage les épargnants ? Dans quel désordre peut sombrer un pays où chacun consomme tout ce qu'il gagne, de peur de le voir s'évanouir entre ses mains ?

*
**

L'instabilité monétaire présente encore un inconvénient très grave. *Elle exige toujours plus d'inflation.*

Celle-ci, personne n'en doute plus aujourd'hui, est la plus meurtrière des maladies de l'organisme économique. La preuve est faite que l'instabilité monétaire amène une chute continuelle et progressive de la monnaie par une série de phénomènes constants, inévitables, que l'on peut observer dans tous les exemples classiques en Allemagne, en Russie, en Pologne, etc.

L'explication de ce phénomène déborderait le cadre de cette étude. Nous en dirons quelques mots plus tard, lorsque nous chercherons le remède. Bornons-nous à constater que nous l'observons actuellement en France.

Cette baisse de la monnaie est accompagnée de troubles graves dans l'organisme.

Pour les saisir, quelques explications sont nécessaires que nous allons essayer de rendre aussi claires que possible.

*
**

Lorsqu'on étudie la marche de la maladie chez toutes les nations qui en ont été atteintes, on constate que la monnaie instable se déprécie *plus vite* à l'extérieur du pays qu'à l'intérieur des frontières.

Autrement dit, une monnaie instable a plus de valeur sur son propre territoire qu'à l'étranger.

Il y a entre ces deux valeurs un décalage qui est d'ordinaire de quelques mois, mais ce décalage est très gros de conséquences pour les nationaux.

L'écart est d'autant plus grand que les nations malades commettent d'ordinaire les mêmes erreurs. Afin de conserver ce qu'elles s'imaginent être un avantage, elles n'hésitent pas à retarder la hausse des prix intérieurs par toutes sortes de mesures exceptionnelles. Exemple en France : la législation sur les loyers, celle des chemins de fer, etc.

Si donc notre monnaie vaut X à l'étranger, elle vaut chez nous X plus *quelque chose*.

Et ce « quelque chose », ce sont les étrangers qui vont se hâter d'en profiter au détriment de notre pays.

Dès que cet écart est bien établi, le pays inflationniste reçoit ce que l'on appelle communément « un coup de fouet à l'exportation ». Ses industriels sont tout surpris de recevoir de nombreuses commandes.

Il n'y a cependant aucune raison pour que nous fabriquions brusquement meilleur marché que nos voisins.

Nos prix de revient auraient-ils baissé ? Les impôts seraient-ils moins lourds ? Notre outillage se serait-il subitement modernisé ? Nullement. Mais notre monnaie nous trompe et nous sommes dans la situation d'un commerçant qui achèterait avec une balance *juste* et qui vendrait avec une balance *fausse*.

Ah ! si les industriels tenaient leur comptabilité en or, seule monnaie internationale, ils s'apercevraient qu'ils perdent sur chaque objet... sans se rattraper sur la quantité.

Mais que penser du pays qui, se vidant ainsi de sa

propre substance, se réjouit de voir sa *balance commerciale devenir de plus en plus favorable !*

Que penser des hommes qui, se basant sur cette même balance commerciale, *célèbrent la prospérité du pays !*

La balance commerciale n'a de signification qu'autant que la monnaie est stable. *Une balance commerciale est toujours favorable lorsque la monnaie se déprécie. Avec le franc valant dix centimes, notre balance commerciale serait encore beaucoup plus encourageante qu'elle ne l'est aujourd'hui.*

C'est si vrai, qu'au moment de la chute du mark, n'avons-nous pas vu tous nos industriels réclamer à cor et à cri des mesures de protection contre l'Allemagne *qui risquait de nous inonder de ses produits ?*

Un pays dont la monnaie s'avilit est considéré comme un pestiféré par ses voisins à monnaie saine, ou du moins par les producteurs desdits pays. C'est qu'il devient momentanément impossible de lutter contre sa concurrence.

Est-on bien sûr que la France n'en soit pas arrivée à cette phase de la maladie ? N'a-t-on pas déjà signalé à l'étranger des groupements d'industriels réclamant de leur gouvernement une protection contre la baisse du franc ?

*
**

Il est encore un autre symptôme qui indique que la maladie fait des progrès.

Nous avons dit que si notre monnaie avait une valeur X chez nos voisins, elle avait en France une valeur X plus « quelque chose ».

Ce « quelque chose » va attirer les étrangers chez nous, car ils viendront y faire des économies. Si, par exemple, un certain nombre de florins couvre toutes les dépenses ordinaires d'un Hollandais pendant cinq jours dans sa patrie, ce même nombre de florins, converti en francs et consommé en France, lui assurera la même existence pendant huit jours peut-être. *Le pain qu'il peut se procurer chez lui se transforme en brioche chez nous.*

Ici encore il suffit de rappeler nos souvenirs d'il y a quatre ans. De 1921 à 1923, l'Allemagne et l'Autriche étaient en pleine crise monétaire, leur monnaie se dépréciait rapidement. La vie était si bon marché pour les étrangers, dans ces deux pays, que nombre de Français se rendaient en Autriche ou en Rhénanie pour y passer leurs vacances. Se souvient-on des récits qu'ils nous firent des prix extraordinairement avantageux qui étaient pratiqués dans ces pays ? Les autorités autrichiennes et allemandes furent bientôt obligées d'intervenir pour enlever, à ces touristes, la faculté d'emporter avec eux trop d'articles manufacturés, dont les bas prix les tentaient. Quelques semaines plus tard, les autorités établissaient des taxes élevées pour arrêter une invasion qui accélérait l'appauvrissement général du pays.

Sommes-nous bien sûrs de ne pas constater actuel-

lement chez nous les prodromes du même mouvement ?

Cet été, les touristes étrangers furent beaucoup plus nombreux que d'ordinaire et ils appartenaient à des classes sociales qui, d'ordinaire, ne visitent pas notre pays. C'étaient des touristes aux moyens limités, tentés par les bas prix que l'on pratique en France lorsqu'on calcule en or. La plupart sortaient pour la première fois de chez eux et se montraient aussi exigeants que parcimonieux. On devinait qu'ils ne disposaient que d'un budget restreint. Chacun de nous n'a-t-il pas pu constater, cet été, à l'écart des grands courants de tourisme, dans des petites localités dépourvues de tout caractère original, des étrangers vivant très simplement dans des pensions modestes où ils ne dépensaient que le strict nécessaire ? On a signalé *quelques chômeurs anglais* dépensant chez nous leurs indemnités et obtenant en échange plus de satisfactions que dans leur pays.

Il est évident que cette catégorie de touristes n'est pas intéressante. C'est l'avant-garde de cette invasion qui a submergé l'Allemagne au moment critique. Ce sont des gens, répétons-le, qui pour la même quantité d'or obtiennent beaucoup plus chez nous que chez eux. *Cette prime, c'est notre monnaie dépréciée qui la leur offre et c'est la France qui en fait les frais.*

*
**

Les pays qui détiennent l'or jouent sur l'instabilité de notre monnaie. Les étrangers prélèvent sur nous, sous forme de marchandises ou de services, des sommes colossales. A ce jeu, plus nous vendons, plus nous nous ruinons.

Telle est la grave complication d'ordre monétaire qui est venue se greffer sur l'épuisement causé par la guerre. Nous vivons dans une prospérité factice, alors que nous nous appauvrissons tous les jours davantage.

Le Diagnostic

La France, pendant la guerre, s'est considérablement appauvrie en capital. Ayant, en outre, perdu un bon tiers de ses moyens de production, elle est atteinte d'anémie au plus haut degré.

Sur cet épuisement, une complication s'est déclarée : l'inflation, la plus meurtrière des maladies de l'organisme. Elle a fait des ravages dont la France s'est très imparfaitement rendu compte, car cette maladie cache la misère à l'instant même où elle l'aggrave.

Notre situation est sérieuse, certes, mais non désespérée.

La France a des bras solides, un bon tempérament et le goût du travail. Ses principaux organes demeurent, dans l'ensemble, sains et vigoureux.

Tout naturellement, car cela découle des explications que nous avons fournies, le traitement doit tenir compte de l'état du malade et s'appliquer dans la mesure où il peut être utilement supporté.

C'est le principe essentiel dont il ne faut pas se départir, si, au lieu de remèdes empiriques qui pourraient être pires que le mal, on veut donner au pays la certitude de la guérison.

*
**

Or que vaut actuellement le franc ?

On dit que la livre fait 125, 130, 135, mais ces chiffres ne parlent pas aux yeux.

Choisissons le franc suisse pour y voir clair.

Cent francs français ou cent francs suisses, c'était, avant la guerre, à peu près exactement la même chose.

Aujourd'hui cent francs français valent dix-neuf francs suisses.

C'est-à-dire que notre franc a déjà perdu 81 % de sa valeur.

Il ne vaut plus que 19 % de son ancienne valeur ; c'est tout ce qu'il en reste. Voilà le fait brutal.

C'est à ces 19 % restants qu'il faut nous *cramponner à tout prix* pour essayer de les sauver.

Car, entre ces malheureux 19 % et le néant, il y a tout le gouffre des catastrophes autrichienne, russe, allemande, et ces souvenirs sont trop frais pour ne pas provoquer chez nous un véritable effroi.

Cette avant-dernière étape de l'effondrement monétaire peut être très courte, comme en Allemagne, par exemple, où un franc valait :

En mai 1923.....	Marks	1.300
Le 1er juin		5.000
Le 15 juin		10.000
Le 20 juillet		20.000
Le 1er août		60.000
Le 1er septembre		500.000
Le 10 octobre		10 millions
Le 1er novembre		100 millions
Le 15 novembre		500 milliards

Pendant ce temps, les faillites éclataient partout, le prix de la vie atteignait des cours fantastiques ; en six jours on enregistrait une hausse de 713 %.

Puis ce fut le tourbillon des avalanches de billets, la ruée aux achats, la disette. Les paysans cessent d'approvisionner les villes, où les nourrissons meurent comme des mouches. Les morgues ne peuvent plus contenir les dépouilles des victimes de la faim !

Plus de pommes de terre, plus de charbon, la grève partout ; dans les rues souffle la révolution et on pille les magasins...

***

Chassons ce cauchemar.

La France n'est est pas là, puisque le franc con-

serve 19 % de sa valeur ,et ces 19 % représentent encore notre salut. (1)

L'instabilité monétaire étant la cause déterminante de l'inflation, nous devinons que le remède doit porter sur la monnaie et qu'un pays n'est vraiment guéri des crises inflationnistes que lorsqu'il est revenu à une monnaie saine, c'est-à-dire à l'or, seule mesure mondiale de la valeur des échanges. Après leurs catastrophes, l'Allemagne, l'Autriche, la Russie des Soviets ont dû créer de toutes pièces une monnaie d'or. Dès que notre pays aura stabilisé sa monnaie, il ne se trouvera plus en désaccord avec le monde extérieur.

*
**

Quelques Remèdes Proposés

Maintenant que nous connaissons le problème et avant d'essayer de le résoudre, écartons d'abord quelques solutions dont l'inefficacité va nous apparaître immédiatement.

En premier lieu, la thèse de la *revalorisation lente et progressive du franc*. On nous en a rebattu les oreilles depuis l'armistice. Elle se résume dans cette formule que le franc doit se bonifier en vieillissant, comme le généreux vin de France.

(1) Ceci était publié au début de l'année 1926.

Pour cela c'est bien simple : il n'y a qu'à retirer les billets qui sont en trop dans la circulation. Chaque année on fera rentrer quelque deux milliards de billets que l'on s'empressera de détruire.

Oui, mais comment ? Ils ont tous un légitime propriétaire. L'Etat ne pourrait donc les retirer qu'avec des excédents de recettes. Mais pour avoir des recettes en excédent, il faut avoir franchi cette première étape qui s'appelle l'équilibre du budget. *Or, un budget n'est jamais en équilibre dans un pays dont la monnaie est instable.* Je crois que l'expérience nous le prouve depuis quelques années avec une monotonie désespérante, mais nous le démontrerons quand même un peu plus loin.

Le lecteur est d'ailleurs suffisamment averti pour se rendre compte que cette revalorisation du franc — fût-elle possible — serait un nouveau désastre.

D'abord, parce qu'une monnaie n'est utile qu'autant qu'elle est *stable*. Qu'elle augmente ou qu'elle diminue, elle crée des désordres innombrables en provoquant une nouvelle distribution arbitraire des richesses. Si la monnaie se déprécie, c'est au détriment des créanciers ; si la monnaie s'apprécie, c'est au détriment des débiteurs.

La revalorisation du franc aurait pour première conséquence : *la ruine de tous les rentiers par la faillite immédiate de l'Etat,* car son énorme dette s'accroîtrait en proportion de la revalorisation du franc. Il a emprunté des francs-papier et il ne peut pas, hélas ! rembourser autre chose.

Ce serait l'arrêt de toute la production par la mort du crédit, car qui ferait les frais de cette revalorisation, sinon tous les producteurs et avec eux toute la classe ouvrière? L'exemple de l'Angleterre est cependant assez typique. Sa monnaie était très légèrement dépréciée. Pour des raisons d'intérêt particulier, elle a voulu lui faire gagner les quelques points qui la séparaient du pair. L'effort dure encore, au prix d'un chômage qui coûte à l'Angleterre l'équivalent de la reconstitution de nos régions dévastées. Revaloriser, c'est essayer de rendre artificiellement les Français plus riches qu'ils ne le sont ! Douce folie !

*
**

Une autre école, plus simpliste, déclare que pour *arrêter l'inflation il n'y a qu'à ne plus en faire.* Evidemment, si on avait le choix! Malheureusement il ne suffit pas de dire: « Je ne veux pas être malade » pour ne plus l'être. Aucun gouvernement ne fait de l'inflation de gaieté de cœur. Il n'y a recours que lorsque tous les autres moyens ont échoué et pour retarder une catastrophe.

C'est la *caisse vide,* avec toutes ses conséquences, qui oblige le Parlement à voter l'inflation, *le couteau sur la gorge.* Si la crise de trésorerie éclate avec la brutalité que nous lui connaissons, c'est parce que le budget n'est pas en équilibre, et il n'est pas équilibré parce que la monnaie est instable. C'est donc toujours le cercle vicieux.

Le Prélèvement sur Capital ?

L'histoire est un perpétuel recommencement. Dans chacun des pays qui ont souffert du désordre monétaire, la maladie a suivi une marche à peu près identique. Chaque étape a vu surgir les mêmes solutions, proposer les mêmes remèdes. Une place à part doit être faite au prélèvement sur le capital préconisé comme le seul moyen décisif d'assainir les finances publiques. En Allemagne il porte le nom de *Reichsnotopfer*, de fâcheuse mémoire.

*
**

Que signifient ces deux mots: « assainissement financier » ?

Il semble qu'il s'agit d'une opération énergique, presque de nature chirurgicale, à laquelle on soumettrait le malade. Après quoi nous serions tous tirés d'affaire.

N'est-ce pas toujours l'idée que l'Etat serait pauvre mais que les Français seraient riches? Qu'il faudrait donc transférer à l'Etat une partie des biens des Français? Mais si les Français sont riches, c'est toute la France qui est riche !

Reprenons le diagnostic : la France souffre d'épuisement; la destruction d'une grande partie de ses richesses, conséquence de la guerre, a provoqué l'anémie au plus haut degré.

Sur cet appauvrissement est venu se greffer une

complication d'ordre monétaire qui continue d'affaiblir le malade tout en lui donnant l'apparence de la santé.

Alors on va lui offrir la table d'opération?

Mais quel est donc le membre gangrené?

Qui imaginerait que nous puissions compenser nos pertes humaines autrement que par un accroissement de naissances?

N'est-ce pas la race qui se refera lentement et comblera les vides de la guerre?

De même qu'il est malheureusement impossible de compenser les morts par un prélèvement sur les vivants, il n'y a pas de *prélèvement* sur les *richesses restantes* qui puisse jamais *compenser les richesses détruites.* Ce n'est que par la création lente et continue de richesses nouvelles que le pays reconstituera les capitaux qu'il a perdus.

En principe, le remède ne s'applique donc pas au mal. En pratique, il est inapplicable. Mais l'idée est si séduisante qu'elle mérite cependant d'être discutée.

Peut-on imaginer opération plus simple, plus rapide, plus souverainement juste! *Chacun va faire un sacrifice proportionnel à ses moyens.* S'agit-il d'un prélèvement de 10 % par exemple? Cet agriculteur, dont la fortune est de 200.000 francs, versera 20.000 francs une fois pour toutes. La fortune de ce commerçant est de 500.000 francs: il donnera 50.000 francs et il sera quitte. Ce gros industriel

vaut 10 millions : il en abandonnera un et ce sera justice.

Quel est l'homme assez peu averti qui hésiterait à sacrifier une partie de sa fortune afin de sauver le reste ? Voyez-vous un millionnaire assez stupide pour ne pas consentir à payer cette prime d'assurance contre la révolution ? Qui refuserait de faire un effort *que tous les Français feraient en même temps pour le salut du pays ?*

*
**

Passons maintenant à l'exécution.

Dès que nous regardons les choses d'un peu plus près, on s'aperçoit que les fortunes n'existent pas sous forme de numéraire entassé dans un tiroir.

Les fortunes se composent de *terrains, d'immeubles, de fonds de commerce, de stocks de marchandises, de clientèles, d'actions, d'obligations, de titres de rente, de créances,* etc., et aucun de ces éléments n'est *liquide.*

Autrement dit, sur aucun de ces éléments vous ne pouvez faire directement un prélèvement de 10 %.

Voulez-vous que nous reprenions nos trois exemples de tout à l'heure ?

Le cultivateur qui a 200.000 francs de fortune possède une maison qui en vaut 50.000, des champs qui en valent autant ; *son matériel agricole, son bétail, ses récoltes en grange ou en terre représentent le reste.* Vous lui réclamez 20.000 francs, où les prendra-t-il ?

Le commerçant dont la fortune vaut 500.000 fr., possède un fonds de commerce, une clientèle, des approvisionnements. Il a 10.000 francs en compte dans une banque et vous lui en réclamez 50.000. Oui, je sais que ses clients lui doivent de l'argent, mais il en doit lui aussi à ses fournisseurs.

Enfin, voici le riche industriel qui vaut à lui seul 10 millions. Faisons le décompte de sa fortune.

Ses belles usines représentent 3 millions. *Son matériel, son outillage,* 4 millions. Sa force motrice a coûté 1 million à établir.

Enfin il a des *matières premières, des produits fabriqués* ou en *cours de fabrication* pour 2 millions.

Le fisc va lui réclamer 1 *million de francs.*

Or, il a en caisse l'argent nécessaire pour payer ses ouvriers pendant un mois, car il y a *roulement continuel* entre ce qu'il *achète,* ce qu'il *fabrique* et ce qu'il *vend.*

Il gagne de l'argent quand tout marche bien, mais comment va-t-il faire sortir de sa caisse le million que lui réclame le fisc? Tout ce qui existe dans l'usine est indispensable à la production, c'est une horloge bien montée dont on ne peut rien distraire sans tout arrêter.

Je pourrais multiplier les exemples. Est-il nécessaire d'insister sur ce fait *que si les fortunes s'énoncent en francs, cela ne veut pas dire qu'elles se composent de francs. Les fortunes se composent d'immeubles, champs, fonds de commerce, stocks,* qu'il *faut d'abord convertir en francs* pour pouvoir pré-

lever l'impôt sur le capital, et c'est là toute la difficulté.

C'est entendu, direz-vous, le cultivateur, le commerçant, l'industriel n'ont pas l'argent que le percepteur leur réclame, mais ils peuvent vendre une partie de ce qu'ils possèdent... il est entendu qu'on leur donnera le temps de s'acquitter : cinq ans, dix ans peut-être.

N'allons pas si vite : ils peuvent vendre, dites-vous, c'est-à-dire que chacun fera choix d'un élément de sa fortune et cherchera à le réaliser... Le cultivateur offrira une parcelle de son champ, le commerçant ses marchandises, bref tout le monde liquidera à la fois. Mais qui achètera ? Et à quel prix ?

Se rend-on compte de la crise inouïe qui éclatera lorsque toutes ces marchandises, tous ces stocks, toutes ces richesses seront offerts à la fois sur le marché et se déprécieront jusqu'à ce qu'ils aient trouvé preneur ?

Représentez-vous la chose dans une commune. Tous les habitants veulent réaliser quelque chose. Personne n'achète, mais heureusement dans la commune voisine on trouvera des acheteurs...

Pardon, dans la commune voisine il n'y a encore que des vendeurs. Alors, dans d'autres communes du canton ? Non, pas davantage d'acheteurs, rien que des gens qui veulent vendre. Et dans le reste de *l'arrondissement?* Rien que des vendeurs encore,

comme dans tout le *département*, comme *dans toute la France*.

On donnera des délais : les assujettis s'acquitteront en cinq ou dix ans?

Mais alors ce n'est plus l'opération d'assainissement dont il était question. Rappelez-vous qu'il s'agissait d'un prélèvement unique de 10 %. On le faisait une fois pour toutes et tout était dit.

Maintenant vous parlez de prélever 10 % en dix ans. Si je calcule bien, cela fait 1 % par an. Mais alors c'est l'impôt sur le revenu ou, si vous le préférez, un impôt supplémentaire sur le revenu pendant dix ans. Ce n'est plus le prélèvement sur le capital.

*
* *

Nous avons vu que les fortunes se composent d'immeubles, de terrains, d'immobilisations de toutes sortes, de stocks, de fonds de commerce, de titres mobiliers, etc., qu'il faut d'abord *convertir en francs*, pour pouvoir prélever l'impôt sur le capital, et c'est là que réside l'impossibilité.

Mais ce n'est pas tout.

Pour être juste, il faut que tout le monde le paie. Il faut donc au préalable *dresser le cadastre de toutes les fortunes*.

Savez-vous ce que ce travail représente?

Un an de travail pour quelques milliers de nouveaux fonctionnaires! Si vous croyez que j'exagère, interrogez les hommes de métier, adressez-vous à des

fonctionnaires de l'enregistrement. Ils vous diront que cette tâche est *immense,* et j'ajoute que le travail ne sera jamais ni *exact,* ni *complet,* car les fortunes se transforment tous les jours. Elles varient constamment en plus ou en moins, suivant les événements, les cours des marchés, — que dis-je? suivant, tout simplement, les actes de leurs propriétaires.

Enfin, supposons le cadastre établi, tant bien que mal, vers la fin de 1926. L'opération ne sera pas terminée pour cela.

Il faudra passer à une seconde opération : celle de l'évaluation.

Il est, en effet, nécessaire d'évaluer toutes les variétés de richesses dont se composent les fortunes, *car on évalue avant de frapper.*

Et l'évaluation est chose délicate, car je suppose bien qu'on ne laissera pas le fisc procéder à des estimations arbitraires, faites à tort et à travers, suivant le bon plaisir de ses agents.

Le Parlement devra donc rédiger des textes nombreux pour dire comment on évaluera par exemple :

Un collier de perles, une collection de gravures du XVIII^e^ siècle, un parc d'agrément avec ou sans château historique, une collection de tabatières, de miniatures, de meubles anciens, de vieilles tapisseries, un chalet au bord de la mer, une écurie de courses, un bateau de plaisance, une créance, etc., car je suppose bien qu'on ne tolérera ni *arbitraire,* ni *évasion.*

Et je ne force pas la note.

La fortune moderne revêt les formes les plus diverses, les plus extraordinaires. On peut enfouir des millions dans une collection. Il faut découvrir ces richesses, les évaluer ensuite, après vient la perception.

A ce moment-là nous nous heurtons à ce que nous disions : ou l'assujetti a l'argent nécessaire pour payer — le cas se présentera une fois sur mille ; ou l'assujetti n'a pas l'argent nécessaire, et alors il lui faut faire choix d'une portion de son actif qu'il offrira sur le marché, en la dépréciant jusqu'à ce qu'elle ait précisément tenté l'amateur qui, ayant déjà payé sa propre part d'impôt, aura encore l'argent liquide pour payer la part de son voisin.

Remarquez — soit dit en passant — que bien des fois la vente d'une portion d'actif ne peut même pas être envisagée. Je prends le cas d'une collection : sa valeur provient de ce qu'elle est complète, que toutes les pièces sont rassemblées. Enlevez-en quelques-unes pour les vendre ; ces pièces isolées ont perdu une grande partie de leur valeur et la collection n'en est plus une.

Si l'on ne peut pas vendre, on cherchera à emprunter. Mais qui prêtera ? Quel est l'organisme ou les organismes capables d'avancer les milliards nécessaires à cette opération ?

Au moment où nous voyons la confiance disparaître, non pas à cause des hommes, mais en raison de l'instabilité de la monnaie ; au moment où les meilleures affaires industrielles ne trouvent plus à

emprunter, ce serait folie que d'imaginer résoudre par le crédit l'énorme opération du prélèvement sur le capital.

Et ici nous touchons du doigt l'autre écueil : l'impôt sur le capital exige, pour sa perception — la preuve en a été faite dans tous les pays qui l'ont tenté — des instruments de plus en plus nombreux. Pour le percevoir, les billets de banque ne suffisent pas et il faut en créer de nouveaux. *C'est l'inflation obligatoire.*

*
**

En somme, si l'on veut bien examiner les réalités, on constatera que l'impôt sur le capital soulève, lui aussi, ce fameux problème du transfert des richesses. Les socialistes l'ont admirablement compris, lorsqu'il s'est posé à l'extérieur, à l'occasion du problème des réparations. On s'est alors rendu compte de l'impossibilité de transférer des sommes énormes d'un pays à un autre. C'est à ce problème que nous nous heurtons dans le règlement des dettes interalliées. C'est à ce même problème que nous nous heurtons encore à l'intérieur des frontières, lorsque l'on étudie le prélèvement sur le capital. Il s'agit de transférer à l'Etat les richesses des particuliers. Or, les particuliers possèdent des richesses sous les formes les plus variées, et l'Etat, lui, n'a besoin et ne peut recevoir que des espèces, c'est-à-dire des billets.

Mais l'expérience en ces matières est supérieure à toutes les théories.

L'Allemagne a essayé l'impôt sur le capital.

Les auteurs du projet escomptaient que ce prélèvement donnerait 45 milliards de marks-papier. Il fut échelonné sur trois années et produisit des résultats insignifiants. Il est inutile de les indiquer en marks-papier, car l'Allemagne était à ce moment-là, en pleine crise monétaire. Convertissons-les en marks-or, en rappelant que l'impôt sur le capital devait procurer 15 milliards de marks-or à l'Etat.

Les résultats furent les suivants :

Exercice 1920-1921	100	millions
— 1921-1922	240	—
— 1922-1923	24	—
Au total	364	—

Soit, par rapport aux 15 milliards espérés, un peu moins de 2 1/2 %.

La Stabilisation Monétaire

Nous avons montré comment la France, considérablement appauvrie en capital pendant la guerre, ayant perdu un bon tiers de ses moyens de production, souffrait d'anémie au plus haut degré.

A cet épuisement, s'ajoute une complication : l'inflation, la plus meurtrière des maladies de l'organisme social. Comme l'inflation cache la misère à l'instant même où elle l'aggrave, la France s'est mal rendu compte de ses ravages.

Le traitement va donc s'appliquer à l'inflation

d'abord. Puisqu'il s'agit d'une maladie de la monnaie *instable*, nous ne la guérirons que par le retour à une monnaie *saine*. *Evidemment*, ce ne sera plus la monnaie d'avant-guerre, mais une monnaie moins forte, également basée sur l'or.

Comme nous ne pouvons pas y revenir d'un coup de baguette magique, notre premier soin sera de *stabiliser notre monnaie* actuelle en l'empêchant ainsi de se déprécier davantage.

*
**

Dès qu'on parle de stabiliser la monnaie, on se heurte à deux catégories de contradicteurs.

Les uns déclarent que la stabilisation est impossible. Ce sont les mêmes qui, bien légèrement, nous promettaient de revaloriser le franc lentement et progressivement. Cependant, avant de remonter la pente, n'est-il pas nécessaire d'arrêter d'abord le glissement ?

Les autres déclarent la stabilisation possible, mais ils la font précéder de la réalisation de certaines conditions. *Il faudrait d'abord consolider la dette flottante.*

*
**

Il est certain que nous avons une lourde dette à court terme, dont une grande partie est à échéance de moins d'un an. Elle se compose surtout de déficits anciens qui ont été reportés.

On prétend que les bons jouent le rôle de billets de banque. Ce n'est pas tout à fait exact : disons que ce sont des billets congelés. Ceux qui les ont créés espéraient qu'ils finiraient par se solidifier sous forme de dette à long terme, mais ils sont toujours là et peuvent insensiblement fondre dans la circulation. C'est de *l'inflation en puissance.*

En somme, nous avons un réservoir de billets de banque et un second réservoir de bons. Ces deux réservoirs communiquent entre eux, puisque les porteurs de bons peuvent exiger un remboursement en billets ; d'où le danger de la dette flottante.

D'accord ; mais quelles sont les influences qui provoquent le non-renouvellement des bons ? J'en connais deux : le besoin et l'inquiétude.

Le *besoin,* si le prix de la vie monte encore, par exemple sous l'influence des nouveaux impôts. Producteurs et consommateurs iront puiser dans le réservoir des bons et se créeront des disponibilités.

L'inquiétude, si la monnaie continue à se déprécier. Les porteurs de bons ne voudront plus courir ce risque et ils demanderont des billets qu'ils transformeront vite en marchandises ou en immeubles.

Mais si l'on *stabilise,* personne n'aura plus de crainte pour la valeur de la monnaie et les bons se renouvelleront tout naturellement jusqu'au jour où ils se consolideront.

La meilleure preuve, c'est que l'Angleterre, malgré *une dette flottante très supérieure à la nôtre,* n'éprouve aucun embarras à son endroit. Les An-

glais ont cependant connu les émotions d'un ministère travailliste, mais ils possèdent une monnaie saine. La confiance, chez eux, n'a pas bronché.

En France, les bons se renouvelleront dès que l'épargne renaîtra, c'est-à-dire que l'Etat *garantira la monnaie du lendemain.*

*
**

On dit encore que l'on ne peut stabiliser la monnaie *avant d'avoir réalisé l'équilibre du budget.*

A ce compte-là nous ne stabiliserons jamais notre franc, car avec une monnaie qui change de valeur plusieurs fois par jour, un budget ne peut être en équilibre que pendant un instant et jamais pendant toute une année.

Un budget, c'est une *prévision* de recettes et de dépenses que l'on inscrit sur deux tableaux. Dans celui de gauche, les recettes; dans celui de droite, les dépenses. On additionne les chiffres de chaque tableau et on les compare. S'ils sont égaux, le budget est équilibré.

Cependant, depuis la guerre, aucune des prévisions ne se réalise, ni sur le tableau de gauche, ni sur le tableau de droite. Jamais les recettes ne consentent à s'élever à la hauteur des espérances; en revanche, les dépenses atteignent une altitude toujours plus élevée.

La raison en est bien simple: on additionne à gauche des rentrées d'impôts qui se font en valeurs

différentes. Si le franc monte, le volume des affaires diminue et tous les impôts indirects sont en moins-value. Si le franc baisse, la vie augmente, le volume des affaires croît, les impôts sont en plus-value. La fantaisie règne donc sur le tableau des recettes.

Elle gagne alors le tableau des dépenses, car si la vie renchérit, il faut d'urgence augmenter les traitements et les pensions. C'est le tableau de droite qui n'est plus exact.

Et ainsi de suite. Vouloir équilibrer un budget avec une monnaie instable, c'est construire un bel édifice sur du sable mouvant.

*
**

Enfin, un dernier argument est celui-ci : *Pas de stabilisation avant d'avoir réglé les dettes interalliées.*

Nous ne paierons cependant les dettes interalliées qu'en or — seule monnaie internationale — ou en marchandises. C'est le fameux problème du transfert des richesses d'un pays à un autre qui jouera ici, comme il a joué entre la France et l'Allemagne pour le paiement des réparations. Les sommes que l'on nous réclame n'ont d'ailleurs pas été transférées autrement. Elles ont traversé l'Océan sous forme de marchandises à un moment où la France en guerre avait besoin de tout, et il s'agit de leur faire repasser l'Atlantique — toujours sous forme de marchandises — à un moment où l'Amérique en paix n'a besoin de rien. On voit si le problème est simple !

Mais n'avons-nous pas intérêt à faire fixer tout au moins le montant total de la dette, avant de stabiliser notre monnaie?

Certainement non. Que penseriez-vous d'un commerçant qui prendrait des engagements vis-à-vis de ses créanciers étrangers avant d'avoir mis de l'ordre dans ses propres affaires?

Nous vivons actuellement dans le mirage; nous paraissons heureux et prospères, notre balance commerciale est favorable, de sorte que lord Bradbury pouvait déclarer que la France est aujourd'hui plus riche qu'avant la guerre.

C'est sous ces apparences trompeuses que nous voulons nous présenter à nos créanciers?

Alors que, dès que nous serons revenus à la monnaie saine, le monde entier se rendra compte de notre situation exacte. Notre capacité de paiement éclatera aux yeux de tous.

C'est au lendemain du jour qu'un pays a assaini sa monnaie que ses créanciers deviennent raisonnables et tiennent compte des limites dans lesquelles il peut se mouvoir sans déséquilibrer son change.

Lorsque l'Allemagne, après une catastrophe monétaire qu'il faut à tout prix éviter à notre pays, a dû constituer de toutes pièces une nouvelle monnaie-or, la France fut obligée d'accepter une réduction de sa créance, afin de ne pas bouleverser l'équilibre monétaire si péniblement établi.

*
**

D'ailleurs, le temps presse pour d'autres raisons encore. L'Autriche, l'Allemagne, la Russie, la Pologne sont revenues, après la catastrophe, à la monnaie-or.

La Belgique et l'Italie sont en train de stabiliser leur monnaie.

La France resterait bientôt toute seule, en Europe, avec une monnaie instable qui deviendrait l'unique champ de bataille des spéculateurs du monde entier!

Elle resterait en complet désaccord avec le reste de l'univers, avec des échanges faussés, en plein désordre économique, livrée à l'exploitation des profiteurs internationaux!

Comment Stabiliser la Monnaie?

J'écrivais que, ce qu'il fallait avant tout, c'était une monnaie stable. Il est bien entendu qu'il ne s'agit pas de cette stabilisation précaire et coûteuse, obtenue au moyen de coups de Bourse qui déconcertent la production.

Nous parlons d'une stabilisation définitive, étape nécessaire vers cet objectif final: le retour à la libre circulation de l'or. Comment la réaliser?

L'histoire va nous renseigner très exactement, car les maladies monétaires sont aussi vieilles que le monde.

Lorsqu'il s'agit d'une monnaie aussi dépréciée que

la nôtre, nous n'avons le choix qu'entre trois systèmes que je vais résumer rapidement :

Le premier, c'est la *démonétisation*. Il n'existe pas de procédé plus brutal. On laisse la monnaie s'avilir de plus en plus, et, lorsqu'elle est tombée aux alentours de zéro, tous les porteurs sont ruinés. C'est le nettoyage par le vide.

L'opération s'est produite quelquefois. En *France*, en 1797, lors des assignats ; aux *Etats-Unis*, en 1780, à l'époque des « Continental notes » ; au *Portugal*, en 1847 ; au *Pérou*, en 1886 ; en *Colombie*, en 1901 ; au *Mexique*, en 1917.

Enfin, tout dernièrement, *sous nos yeux*, les suites de la grande guerre ont entraîné cette catastrophe dans cinq pays d'Europe : la *Russie*, la *Pologne*, l'*Autriche*, la *Hongrie*, l'*Allemagne*.

*
**

Un second moyen consiste dans l'échange de la monnaie dépréciée contre une nouvelle monnaie métallique de valeur intrinsèque moindre que l'ancienne. C'est l'opération qui porte le nom barbare de *dévaluation*.

Ce procédé a été employé en 1893, en *Russie*, lorsque le comte Witte réalisa une réforme monétaire d'une façon tout à fait brillante. L'Autriche y eut recours en 1892, et la Finlande vient de l'adopter ces jours-ci.

Enfin il existe un troisième système, celui que

mon collègue et ami Nogaro appelle la *double monnaie*. L'ancienne monnaie métallique et la monnaie dépréciée circulent ensemble dans le pays, avec faculté d'échanger l'une contre l'autre à un taux fixe. C'est le régime encore en vigueur dans la République Argentine et au Brésil.

*
**

De ces systèmes, je crois que tous les Français sont d'accord pour écarter le premier. Ce serait une débâcle abominable avec son long cortège de misères, de désordres et de suicides.

Restent la dévaluation et le système de la double monnaie, ce dernier n'étant, au fond, qu'une étape vers la dévaluation définitive.

Allons-nous aujourd'hui même faire notre choix?

Il ne peut en être question, car la stabilisation est le résultat de toute une politique qui s'échelonne sur de longs mois et dont les résultats dépendent de l'habileté avec laquelle elle est conduite.

L'objectif immédiat, c'est l'arrêt dans le développement du mal, c'est la fixité, indispensable au commerce, aux contrats à longue échéance, à l'épargne.

Pour cela, l'Etat doit stabiliser le change, c'est-à-dire assurer à tous les Français qui font des affaires avec l'étranger la possibilité d'obtenir des dollars, des livres et toutes autres devises à un cours déterminé qui permettra la stabilité dans les opérations à l'extérieur du pays. L'Etat doit donc constituer une

caisse de conversion suffisamment approvisionnée en devises étrangères, qui servira de volant afin d'empêcher, par des achats et des ventes, que des écarts ne se produisent au-dessus et au-dessous des cours fixés.

Mais comment alimenter cette caisse de conversion? Où trouver les dollars et les livres nécessaires (c'est-à-dire de l'or) pour permettre aux Français de s'affranchir des risques du change?

*
**

Forcément, c'est du côté de l'Amérique que nous allons tourner nos regards, car c'est de l'autre côté de l'Atlantique que la plus grosse partie du stock d'or du monde est allée se réfugier au cours de la guerre et depuis la paix.

Ce fut, en effet, une des conséquences de la grande guerre que de faire des Etats-Unis comme un pôle d'attraction pour le métal jaune. Pourquoi?

Les Etats-Unis ont approvisionné les alliés pendant la guerre, et toute l'Europe après l'armistice. Les paiements de pays à pays ne pouvant se faire qu'en or ou en marchandises, il est clair que l'Europe a dû expédier son or, puisqu'elle se trouvait incapable de produire des marchandises.

Mais si l'or, en se raréfiant en Europe, a causé les désordres monétaires dont nous souffrons, sa surabondance aux Etats-Unis n'est pas nécessairement un bien pour ce pays. Ne se rappelle-t-on pas

que, lorsque la découverte de nouvelles mines d'or a augmenté brusquement la quantité de ce métal existant dans le monde, il s'est déprécié ou, ce qui revient au même, il a provoqué la hausse du prix de la vie? L'abandon de l'argent comme étalon des valeurs dans de nombreux pays n'a pas en d'autre cause que sa surabondance brutale à la suite de la découverte de nouveaux gisements. C'est une inflation d'une autre nature, mais provoquant les mêmes effets, car il y a inflation dès qu'il y a augmentation des signes monétaires sans augmentation correspondante de marchandises.

Si donc l'or a servi d'étalon de mesure des valeurs, c'est parce qu'il était à peu près également réparti dans le monde entier. Le jour où il se réfugie en un point du globe, non seulement il risque de perdre son caractère de monnaie internationale, mais, là où il s'accumule, il provoque à son tour la hausse des prix. Aux Etats-Unis, la vie a augmenté de 63 % depuis la guerre.

Les Etats-Unis ne tarderont donc pas à exporter une partie de cet or, car il faut absolument qu'il repasse l'Atlantique si on veut lui conserver toute sa valeur.

Le temps approche où les Américains désireront pratiquer une politique de l'or. Des accords interviendront fatalement entre les Etats-Unis et les banques d'émission d'Europe pour le rétablissement des relations économiques de peuple à peuple. Ce serait la sécurité pour tout le commerce international.

Mais attendrons-nous que cette évolution se fasse dans les esprits?

Non, car tout jour qui s'écoule est un jour perdu. La nécessité de constituer en France une caisse de conversion est tellement urgente, elle importe tellement au salut de tous, que nous ne devrions pas hésiter à consentir des sacrifices importants pour nous assurer son intervention.

Si la stabilisation de notre monnaie ne pouvait être acquise qu'en consentant à la régie intéressée d'un de nos monopoles, il faudrait singulièrement méconnaître la gravité de notre situation pour nous y refuser. Cette solution serait infiniment moins onéreuse que de livrer notre pays, pieds et poings liés, à l'exploitation des profiteurs internationaux.

*
**

Je manquerais au souci de loyauté qui inspire toute cette étude si je passais sous silence la crise grave qui accompagne la stabilisation de la monnaie.

Les prix intérieurs s'élèvent encore, car il faut qu'ils atteignent les cours mondiaux de manière à protéger le pays contre la spéculation étrangère dont nous avons dénoncé les méfaits.

Mais c'est une crise inévitable et passagère dont sort la santé.

La stabilisation, c'est l'ordre, c'est la confiance qui ressuscitent. C'est pour le travailleur la garantie que le fruit de son labeur ne s'évanouira plus entre ses

mains, c'est la renaissance de l'épargne, c'est la fin du règne des spéculateurs.

Et, ô surprise, la France, rentrant dans la grande famille internationale sur le pied de la stricte égalité économique, verra revenir chez elle les avoirs de l'étranger. Elle aura sa part de ces capitaux flottants qui errent sur toutes les places du monde, en quête de placements sûrs et rémunérateurs.

Une Politique Financière

A quel taux faut-il stabiliser la monnaie?

C'est la question délicate entre toutes. Si j'étais fixé à cet égard, j'observerais le silence le plus complet.

En effet, une opération de stabilisation monétaire doit obligatoirement s'entourer de mystère, sinon elle serait infailliblement compromise par la plus folle spéculation. Vous vous doutez bien qu'il y a toujours moyen, pour un habile homme prévenu, d'éviter certaines répercussions pénibles et peut-être même d'en profiter. En matière de stabilisation monétaire, c'est la *spéculation mondiale* que nous avons en face de nous. Irions-nous naïvement faire le jeu de la contre-partie?

Suivez attentivement ce qui se passe en Belgique (1). Une enquête vient d'être faite par Chastenet sur les procédés dont nos amis se servent pour

(1) Il s'agit, ici, de la première tentative belge de stabilisation.

stabiliser leur monnaie. Mais le taux reste inconnu jusqu'à nouvel ordre, pour ne pas compromettre le succès.

Cependant, un gouvernement n'est pas libre de choisir un taux quelconque ; il est obligé de s'en tenir aux alentours du cours du change, si cette cote a pu être soutenue pendant un certain temps et si elle n'implique pas, pour la nation, des *charges trop excessives.*

Rappelons-nous que la France souffre d'un grand épuisement puisqu'elle a perdu un bon tiers de son capital. La médication doit être proportionnée aux forces du malade ; le taux de *stabilisation* doit tenir compte de *l'état d'affaiblissement du pays.*

Le problème revient donc essentiellement à déterminer la charge budgétaire *en or* que la France peut supporter aujourd'hui, puis à chercher dans quelle proportion le billet à stabiliser peut être couvert par des valeurs-or.

Ces explications techniques, que j'écourte le plus possible, seront terminées quand j'aurai rappelé que la stabilisation ne peut réussir qu'autant que l'on aura très nettement séparé le crédit de *l'Etat* et celui de la *banque chargée d'émettre les billets stabilisés.* La banque d'émission doit être comme la femme de César, sinon le public pourra toujours craindre qu'elle n'ait des complaisances pour le Trésor en lui avançant de nouveaux billets. Ceux de la banque doivent représenter de *l'or* ou des *marchandises valant de l'or.* Elle les émet sous sa seule res-

ponsabilité. Nos amis belges vont remplir cette partie du programme et dans quelques jours la Banque nationale de Belgique aura recouvré une indépendance absolue.

Point n'est d'ailleurs nécessaire de créer une nouvelle banque d'émission. Nous en avons une dont le prestige universel n'est pas atteint malgré la dureté de ces derniers temps. La Banque de France, heureusement pour notre pays, a conservé un crédit absolument intact qui lui permet de jouer le premier rôle dans la stabilisation de la monnaie française

*
**

Mais l'entreprise que nous envisageons serait vouée à l'échec le plus retentissant si l'Etat n'adoptait pas, en même temps, une politique financière et fiscale telle qu'elle permette au pays de réparer ses forces.

Ici, le médecin que nous consultons va nous prescrire le régime qui doit nous conduire à la convalescence. Bien des lecteurs, je le crains, vont avoir une désillusion. Nous les avons cependant prévenus, dès le début de cette étude, que nous n'allions pas chez un MAGICIEN. Il n'existe pas de baguette magique permettant à un pays d'effacer en quelques mois les désastres économiques de la guerre mondiale dont il a été le théâtre. Autant essayer de rendre la vie à nos quinze cent mille morts et leurs membres perdus à nos pauvres mutilés.

D'autres lecteurs retrouveront, au contraire, des idées qui leur sont familières et qu'ils partagent en grande partie. Qu'ils ne soient pas surpris ; nous avons baptisé notre médecin : le bon sens. Il n'a été jusqu'ici *monopolisé* par personne. Au contraire, sur ce terrain, des hommes de toutes opinions peuvent s'accorder. Ils n'ont pour cela qu'à réfléchir au problème.

Force aussi est d'agir dans le cadre du régime capitaliste, *puisqu'il existe* et que c'est le seul moyen que nous ayons à notre disposition.

Les prescriptions, rassurons-nous, ne seront pas trop nombreuses : elles sont *cinq en tout.*

*
**

Il faudrait d'abord, une bonne fois, s'accorder pour convenir qu'un budget en déficit ne s'équilibre pas *nécessairement en augmentant toujours les recettes,* car les impôts très élevés, a dit très justement M. Caillaux, dévorent la matière imposable. Il est un autre moyen de réaliser l'équilibre : *c'est de diminuer les dépenses.*

Que d'emplois inutiles à supprimer, que de gaspillages à éviter, que de réformes à effectuer pour moderniser certaines administrations qui vraiment sentent un peu trop le moisi !

Que de coupes sombres à opérer rien que dans les budgets de la guerre, de la marine ! Que de fonctionnaires en surnombre dans les administrations centrales, départementales et communales !

Cela devient si banal de le dire que ma plume a comme une répugnance à le répéter.

La bureaucratie est le luxe le plus coûteux qu'un pays riche puisse s'offrir. C'est la *dure nécessité qui, demain,* NOUS FORCERA A Y PORTER LE FER ROUGE. Pourquoi ne pas faire tranquillement, dès maintenant, les compressions nécessaires ?

Ce mal n'est pas particulier à la France. Tous les pays en souffrent ou en ont souffert, car partout les emplois ont une tendance à *foisonner*.

Voyez la marine anglaise : en 1922, la flotte a été réduite et le nombre des combattants a diminué de 24.000 hommes. Du même coup, le personnel de l'administration centrale qui, en 1914, était de 2.072 unités, a passé à 4.500 en 1922 ! Il en a été de même dans l'armée. Les Anglais s'empressèrent de créer le fameux comité Geddes qui, grâce à une publicité retentissante, a pu opérer les réductions indispensables.

Oh ! les choses n'allèrent pas toutes seules et les administrations se rebiffèrent. Il fallut briser la résistance de la marine anglaise, qui n'admettait pas qu'on eût l'incorrection de lui demander des économies.

En France, l'effectif des fonctionnaires (y compris les chemins de fer) a passé de 1.400.000 en 1913, à 1.700.000 en 1921, soit une augmentation de 300.000 unités. Pendant ce laps de temps, notre population diminuait de plus de 2 millions d'habitants.

Certes, tout le monde reconnaît que certains servi-

ces — en particulier ceux des Finances — ont pris une extension considérable et exigent plus de personnel, mais cela n'explique pas les 300.000 fonctionnaires supplémentaires du rapport Marin. L'administration des Finances pourrait, elle aussi, moderniser ses moyens de *contrôle* et de *perception*.

Interrogez les associations de fonctionnaires. Elles indiqueront elles-mêmes les économies à réaliser, tout en assurant mieux les services et en rémunérant plus convenablement le personnel strictement nécessaire. Les fonctionnaires qui travaillent seront les premiers à applaudir.

Je ne doute pas que, chez nous aussi, ces économies ne soient très difficiles à réaliser, car nous nous heurterons, comme en Angleterre, à une résistance désespérée. *Mais nécessité n'a pas de loi.* La France, appauvrie par une guerre terrible, avec un tiers de ses richesses détruites ou consommées, ne peut plus vivre sur le pied d'avant-guerre. Bon gré mal gré, il faut nous réduire et il n'y a pas de sentiment qui puisse tenir contre la triste réalité.

Dans quelle proportion doit-on faire des économies? Dans la plus grande mesure du possible, sinon il ne restera rien à dépenser pour les services productifs, et nos installations téléphoniques, par exemple, la réfection de nos routes, l'électrification de nos chemins de fer, bref, tout ce qui contribue à l'essor économique du pays — source d'impôts nouveaux — devraient être indéfiniment ajournés.

LES IMPOTS DOIVENT ÊTRE MIEUX RÉPARTIS. IL FAUT ENSUITE QU'ILS SOIENT MIEUX PERÇUS

La première prescription consistait à réduire nos dépenses pour les mettre en rapport avec nos moyens.

La seconde sera de *répartir équitablement les charges fiscales, de façon à permettre à la production d'atteindre le maximum d'intensité.*

Les richesses détruites ou consommées par la guerre ne peuvent être remplacées que par la création de richesses nouvelles. C'est par le travail seul que nous y parviendrons. Favorisons donc la productivité en ne paralysant pas, par des impôts excessifs, l'esprit d'entreprise des Français.

L'intérêt personnel est le moteur nécessaire de l'activité. Si l'homme d'action, celui qui risque, n'est pas sûr de pouvoir conserver la récompense de ses efforts, il n'entreprend plus et la création économique s'arrête.

Au moment où chez tous nos voisins s'organise la production massive par la concentration de tous les moyens, souhaiterions-nous de voir une France uniquement peuplée de petits artisans ? La pauvreté n'est pas nécessairement une vertu. Un capitaine d'industrie n'est pas toujours sur un lit de roses. Seuls ceux qui n'ont jamais connu le souci d'une échéance peuvent le supposer.

Les charges fiscales doivent donc être beaucoup mieux réparties qu'elles ne le sont actuellement.

Il est clair, par exemple, qu'il est déconcertant de demander à un homme qui travaille, invente, combine et court tous les risques d'une entreprise, d'abandonner 70 % de son revenu à l'Etat en plus de tous les impôts cédulaires qu'il paie déjà. Cette exagération l'invite à réaliser ce qu'il peut et à rester tranquillement chez lui.

Dans le même ordre d'idées, la fiscalité actuelle est en train de tuer la société anonyme, qui est un merveilleux agent de la diffusion des richesses. C'est le contrat permettant l'association *démocratique* des petits capitaux constitués par l'épargne et dont la collaboration avec l'entreprise va créer des richesses nouvelles. Pendant une grande partie du XIX^e^ siècle, cette conception a produit des résultats surprenants, grâce auxquels la fortune publique s'est considérablement augmentée.

Aujourd'hui, les impôts sur les valeurs mobilières sont devenus si élevés que l'on ne fonde presque plus de sociétés anonymes. *Un exemple le fera comprendre :* les impôts sur le chiffre d'affaires, sur les bénéfices industriels, sur le coupon, absorbent déjà 50 % des bénéfices sociaux. L'impôt général sur le revenu vient prélever une nouvelle part importante des 50 % restants. Courir tous les risques pour une aussi faible part de bénéfices décourage les audacieux.

Or la France, plus que tout autre pays peut-être,

a le plus grand intérêt à voir créer des richesses. Elle a un vide immense à combler.

⁂

Mais la contre-partie d'une meilleure répartition des charges est *que chaque Français en paie sa part.* Faire rentrer les impôts existants est la besogne la plus urgente à accomplir, car la fraude atteint aujourd'hui des proportions inouïes. Ceux qui ne paient pas leur part d'impôt sont des *malfaiteurs publics.* Ce sont des gens qui volent non pas l'Etat, mais leur prochain : vous, moi, nous tous, car c'est nous qui payons pour eux. Qui ne sait que la part de chacun sera d'autant plus légère que chacun paiera sa part ! Le fraudeur n'a droit à aucune pitié, il doit être impitoyablement recherché et puni.

Ne parlons donc plus d'*inquisition* lorsqu'il est question de prendre des mesures de contrôle. Inquisition ? Oui, pour les fraudeurs. Un contribuable qui n'a rien à se reprocher ne redoute pas le contrôle fiscal. Il l'accepte même d'autant plus volontiers que mieux il fonctionnera et moins il sera lui-même chargé d'impôts. Que ces déserteurs d'un nouveau genre aillent donc un peu voir à l'étranger comment fonctionne le fisc, en Angleterre par exemple. Ils reviendront en considérant les contrôleurs de notre pays comme les plus doux du monde. Dans l'Autriche impériale et réactionnaire d'avant-guerre, le fisc faisait mettre les scellés sur tout ce que possédait un contribuable dès l'annonce de son décès. C'est un contrôleur qui ouvrait la correspondance qui parve-

nait au *de cujus*, de sorte que les relevés de comptes en banque étaient connus de l'enregistrement avant d'être portés à la connaissance des héritiers.

Alors qu'en France, en dépit d'une inquisition féroce (?) l'impôt sur les successions qui, en 1924, aurait dû normalement rapporter de 7 à 8 milliards, n'a pas produit 1 milliard et demi !

Lisez le rapport Deyris. Il y a eu pour *toute la France* — cette année-là — 31.000 contribuables seulement qui ont déclaré un revenu supérieur à 100.000 francs et 10.000 contribuables un revenu supérieur à 200.000 francs ! Pendant ce temps, ce sont les fonctionnaires, les gens à traitement fixe, les employés dont le salaire est déclaré par l'employeur, qui portent la plus grosse part du fardeau.

Prétendre *qu'on ne donne pas son argent parce que l'Etat le gaspille* est l'excuse inadmissible du fraudeur impénitent. Eût-il conseillé à son fils de déserter la bataille sous prétexte que le général qui commandait ne lui inspirait pas confiance?

Armer le fisc pour lui permettre de mettre un termes aux évasions fiscales doit être la conséquence logique de l'élargissement de l'assiette des impôts.

S'il est nécessaire de modifier le régime des valeurs mobilières, n'hésitons pas à user du titre nominatif négociable par voie d'endos. Il est d'application courante en Amérique, en Angleterre, au Canada. Il n'a jamais gêné l'expansion économique de ces pays, ni ralenti l'activité des marchés de New-York et de Londres.

On combattra également la fraude en fusionnant

les services chargés de la taxation du capital et du revenu.

Il faut que les services du contrôle des impôts sur le revenu puissent se faire communiquer par l'Enregistrement tous les renseignements qu'il possède : répertoire général, déclaration de successions, etc. Supprimons au plus vite cette cloison étanche qui sépare encore l'administration de l'enregistrement et celle des contributions directes.

IL FAUT AMÉNAGER LA DETTE PUBLIQUE POUR LA RENDRE PLUS SUPPORTABLE

Résumons-nous,

Il convient de : proportionner nos dépenses à nos ressources; répartir équitablement les charges de façon à faciliter la production des richesses nouvelles, exiger que chacun paie sa part pour que la part de chacun soit moins forte.

*
**

Reste le problème de notre énorme dette publique contractée par l'Etat pour la conduite de la guerre et la reconstitution des pays ravagés.

Le fardeau d'une dette se mesure au montant de l'annuité à payer chaque année pour en assurer le service et l'amortissement.

Avant guerre, cette annuité représentait à peu près *le quart* du budget total. L'Etat nous deman-

dait un peu plus de 5 milliards d'impôts, sur lesquels il prenait une somme de 1 milliard 306 millions qu'il versait à ses rentiers.

Aujourd'hui, sur un budget de 37 milliards, il faut qu'il prélève un peu plus de 14 milliards pour ses créanciers ; la proportion est donc beaucoup plus élevée. Si nous calculons en or, nous constatons que le service de la dette *a plus que doublé*. La France, appauvrie d'un bon tiers de ses moyens de production, peut-elle le supporter ?

Mon collègue Bokanowski l'affirme en constatant que bien des entreprises privées ont une dette obligataire très supérieure à leur capital. La comparaison est un peu risquée. L'Etat ne peut pas être assimilé à une société privée qui tâche de faire le plus de recettes possible au bénéfice des actionnaires. L'Etat, au contraire, se borne à prélever des recettes sur le produit de l'activité du pays afin de payer les frais généraux de la nation. Si vraiment nous étions des actionnaires, nous souhaiterions qu'il fît le moins de recettes possible, puisque c'est dans notre poche qu'il vient les prendre.

Il est plus juste de comparer notre fardeau à celui des autres nations.

A cet égard, la proportion entre l'annuité de notre dette et l'ensemble de nos recettes budgétaires est *la plus élevée de l'Europe et probablement du monde entier*.

Ne nions pas que le poids des engagements de

l'Etat gêne considérablement le redressement économique de la France.

*
**

Voulez-vous que nous regardions la vérité en face sans avoir peur des mots ?

Dissipons tout de suite une équivoque dont la grande majorité des rentiers n'est plus dupe depuis longtemps. *L'Etat,* s'écrie-t-on, *ne peut pas renier la parole donnée : toucher à la dette, c'est faire faillite !*

Si l'on veut employer cette expression si dure, il faut être logique jusqu'au bout et faire remonter la faillite au 5 août 1914. C'est ce jour-là que l'Etat a dénoncé l'engagement solennel de rembourser les billets de banque, en décrétant le *cours forcé.* Certes, personne ne songe à incriminer ceux qui durent prendre cette mesure inévitable. Il s'agissait de sauver le pays à l'instant peut-être le plus critique de toute son histoire. Mais qui contestera que ce qui se produit aujourd'hui ne découle pas naturellement de cet acte initial ?

Le rentier d'avant-guerre avait droit à 3 francs or ; il reçoit aujourd'hui 3 francs papier. Les rentiers de guerre et d'après-guerre touchent régulièrement leurs arrérages, mais dans une monnaie qui vaut un peu moins tous les jours. Peut-on prétendre sérieusement que l'Etat, jusqu'ici, a tenu fidèlement ses engagements ?

Il les tient *en apparence,* mais tandis que le rentier pouvait autrefois, avec ses intérêts, acheter 1.000 kilos de charbon, il ne peut plus aujourd'hui, avec la même somme, s'en procurer que 250. Affirmera-t-on que l'Etat lui verse *intégralement* le montant de son coupon ? Ne lui en retient-il pas indirectement, au contraire, la plus grosse partie ?

Cependant l'opération reste légalement correcte et irréprochable.

Ce qui revient à dire, en la transposant dans un autre plan, que si vous m'avez prêté 100 litres de vin pur et que je ne vous en rende que 50, *je suis un malhonnête homme qui fait faillite à ses engagements.*

Mais si, aux 50 litres de vin que je vous rends, j'ajoute 50 litres d'eau de manière à reconstituer les 100 litres de liquide prêtés, *je suis un brave homme qui ne renie jamais la parole donnée.*

Pour que l'image soit tout à fait juste, précisons que *seul* le rentier d'avant-guerre a prêté du vin pur ; le rentier de guerre et d'après-guerre a prêté du vin déjà additionné d'eau, et l'Etat rembourse tout le monde avec une vinasse à laquelle il ajoute constamment de l'eau... à chaque inflation nouvelle.

*
**

Ne serait-il pas plus correct de dire : l'argent que j'ai dû vous emprunter n'a pas pu être employé comme jadis à des dépenses productives : routes,

chemins de fer, canaux, qui augmentaient l'outillage du pays. J'ai dû le dépenser pour le salut de tous à des dépenses improductives; il s'est évanoui sur les champs de bataille et pour la réparation des ravages de la guerre. Depuis lors, nous sommes *tous* sur une pente fatale qui peut nous conduire à la ruine. Arrêtons-nous, puisqu'il est temps encore. Petit à petit, nous reconstituerons le patrimoine des rentiers en demandant à chaque Français un effort proportionné à ses moyens.

*
**

Comment traduire cela en langage financier? C'est simple.

L'Etat dira aux rentiers : « Vous m'avez prêté des sommes importantes dans une *monnaie instable* qui, hélas, a des chances de se déprécier encore. Je vous offre le choix entre deux solutions :

» Ou le maintien de l'état de choses actuel à vos risques et périls ;

» Ou une novation de votre créance, c'est-à-dire l'échange de vos rentes de guerre contre un nouveau titre dont le capital et les intérêts seront payés en *monnaie stabilisée basée sur l'or : elle conservera toute sa valeur.*

» L'intérêt sera un peu moins élevé que celui que je vous sers aujourd'hui, mais votre capital ira en augmentant, grâce à une caisse d'amortissement. »

Si cette offre avait été faite quelques mois après la guerre, les rentiers n'eussent-ils pas été bien inspirés en l'acceptant ?

On constituera donc *une caisse nationale d'amortissement de la dette publique,* chargée de racheter les rentes, ce qui assurera leur revalorisation, cette caisse ne pouvant être créée qu'après la *stabilisation* de la monnaie, sinon elle ne servirait à rien (1).

On l'alimenterait :

Par l'affectation de 50 % du produit de l'impôt sur les successions.

Ici je tombe d'accord avec Bokanowski, sauf une légère variante. L'impôt sur les successions est un véritable *prélèvement sur le capital,* mais en s'échelonnant sur toute une génération, il est opérant et ne bouleverse pas l'économie nationale. Avec les taux actuels il devrait produire de 7 à 8 milliards tous les ans, mais nous n'en demandons pas tant. En réduisant le taux, mais en *réprimant la fraude,* il n'est pas exagéré d'escompter 5 milliards dont la moitié irait chaque année à l'amortissement de la dette.

N'est-il pas juste que ceux dont la fortune est composée d'immeubles et de valeurs réelles viennent diminuer la perte du rentier qui est, jusqu'ici, le grand sacrifié de la guerre ?

Qui oserait se plaindre ? S'il est encore possible de léguer quelque chose à ses enfants, c'est parce que des Français se sont sacrifiés sur le champ de bataille. Il est équitable que tous les survivants prennent leur part du fardeau que la guerre nous a légué.

---

(1) On créa la caisse pour la dette flottante mais sans stabiliser, au préalable, la monnaie.

Certains enfants naîtront moins riches : ils n'en travailleront que mieux. Les oisifs, aujourd'hui, n'ont pas leur place en France.

***

Ici s'arrête l'esquisse d'un programme qui, j'en conviens, n'a rien de miraculeux. Mais les miracles sont si rares !...

Qu'exige la réalisation de ce programme ? Beaucoup de *volonté*, encore plus de *ténacité* et un peu de cette *solidarité* dont nous avons fait preuve au début de la guerre.

J'ai peut-être dissipé bien des illusions, mais je veux que mon pays puisse tirer profit de la dure expérience de certains peuples.

LES DETTES INTERALLIÉES

LE JUGEMENT DE SALOMON
LE POINT DE VUE DES AMÉRICAINS.

Le Jugement de Salomon

J'ai fait un rêve.

Transporté aux Champs-Elysées, j'assistais, muet, aux débats d'une haute-cour de justice qui venait d'évoquer l'affaire des dettes interalliées.

Un auditoire de fantômes. A la barre, les archanges Michel, Gabriel, Raphaël, Uriel, représentant les intérêts américains, anglais, français, belges, etc. ; sur le siège, un juge unique que je reconnus sans peine : le sage roi Salomon.

Celui-ci paraissait à la fois préoccupé et distant. Soudain, il interrompit les plaidoiries en disant :

— Il s'agit bien, n'est-ce pas, de la guerre européenne de 1914 ?

Devant l'assentiment général, il continua :

— Qui donc représente ici les intérêts de l'Allemagne ?

L'ange audiencier, ainsi interpellé, répondit :

— Grand roi, l'Allemagne n'est pas partie au procès. On parle des frais de guerre et de leur règlement entre alliés.

— Je saisis mal, fit Salomon. Tous les alliés n'ont-

ils pas mis en commun leurs forces totales au point que chacun d'eux a pu se croire l'unique vainqueur de la guerre?

— Certes, oui, grand roi, répliqua l'ange audiencier, mais les Américains réclament aujourd'hui le remboursement de leur argent, car ils prétendent ne l'avoir que prêté.

— Etrange, remarqua Salomon. Je croyais les Américains habiles, experts, précautionneux. Comment ont-ils pu choisir les années 1916 et 1917, où l'Europe était à feu et à sang, pour venir y faire des placements d'argent ?

Comme les plaidoiries étaient enfin terminées, Salomon questionna le ministère public :

— Possède-t-on des indications sur les pertes respectives des armées alliées?

— Grand roi, répondit le ministère public, des renseignements dignes de foi nous sont parvenus de Genève, transmis par la Société des Nations. La France vient en tête, ayant mobilisé 40,8 % de sa population masculine. Les Britanniques, 24,2 %. Les Etats-Unis, 8,4 %. Comme de juste, cet effort militaire entraîna les pertes les plus élevées : 10,5 % pour la France, 5,1 % pour le Royaume-Uni, 0,2 % pour l'Amérique. La même proportion se retrouve pour les mutilés : 11,2 % pour la France, 6,6 % pour le Royaume-Uni, 0,5 % pour les Etats-Unis.

Le ministère public se rassit.

Dans un lourd silence, Salomon se leva et parla ainsi :

— Si les Alliés ont combattu avec toutes leurs forces, il fut heureux pour leur cause que toutes leurs forces ne furent pas employées en même temps et au même lieu.

» La France envahie a fourni le plus gros effort militaire. Là où elle a perdu cinquante-deux soldats, le Royaume-Uni en perdit vingt-cinq et les Etats-Unis un seul. Elle compte vingt-deux mutilés pour treize chez les Britanniques, pour un seul dans l'armée américaine.

» A une allure pareille, la France, dès la fin de la première année, s'est trouvée hors d'état d'entretenir ses armées et de nourrir son peuple.

» Les Britanniques ont fait un effort militaire moins grand sur terre, très grand sur mer, mais plus considérable encore sur le terrain économique. Ce sont leurs richesses et leurs industries qui durent équiper et ravitailler les armées alliées jusqu'au jour où les Américains prirent part à la guerre.

» Les Etats-Unis ont accompli surtout un effort financier. Leurs pertes furent douloureuses, mais sont à une tout autre échelle que celles des Alliés. Ils accomplirent cependant un tour de force au point de vue du ravitaillement en vivres et munitions.

» Sur la question des dettes interalliées :

» Attendu que l'Amérique n'a jamais songé à se faire rembourser les obus qu'elle tira elle-même sur le front ;

» Qu'elle est donc mal fondée à exiger le remboursement de ceux de ses obus qu'elle fit tirer par

des artilleurs français avec des canons français, car ces obus lui sont revenus moins cher que les premiers, du moment qu'elle ne fournissait ni les canons ni les artilleurs ;

» Attendu que les Britanniques et les Français n'exigent pas davantage des Italiens le remboursement des obus qu'ils sont allés tirer sur le front de la Piave lorsque celui-ci eut besoin d'être renforcé ;

» Attendu que ce n'est point la faute des Alliés si l'Amérique a déclaré la guerre avant d'avoir une armée, ni si elle dut se contenter de n'envoyer sur le front que du blé, du pétrole, du matériel, des munitions, en attendant que ses troupes fussent prêtes. Ou alors ce n'est pas trop dire que les Alliés sont fondés à prétendre que, tant que l'Amérique ne fut représentée sur le front que par ses bagages, ce sont eux qui lui ont fait l'avance du sang ;

» Attendu que les divisions américaines venues pour relever les divisions alliées ont trouvé, non pas un champ de bataille découvert, mais un terrain garni de défenses de toutes sortes. Et que toutes ces organisations de première ligne, de soutien, de repli, d'arrière-front avaient coûté des milliers de vies humaines et des sommes énormes dont il serait juste que les troupes de relève prissent leur part, comme aussi des dégâts commis dans les cantonnements et de la réfection des champs de bataille ;

» Mais que des comptes de ce genre sont impossibles à établir ;

» Qu'en revanche, si les gouvernements alliés ont

été régulièrement débités des crédits qui leur ont été ouverts en Amérique, c'est parce qu'il était impossible d'agir autrement sans faciliter le gaspillage dont toutes les administrations militaires non contrôlées ont donné de si remarquables exemples ;

» Attendu, au surplus, que le transfert des sommes astronomiques dont l'Amérique réclame le remboursement soulève un problème insoluble ; car, si sous forme de marchandises elles ont une première fois traversé l'Atlantique à un moment où la France manquait de tout, il s'agit maintenant de leur faire repasser l'Océan, toujours sous forme de marchandises, à un moment où l'Amérique n'a besoin de rien ;

» Mais, considérant que la formule : « *L'Allema-* » *gne paiera* » a été traduite ailleurs par: « *La* » *France paiera* » et qu'il en résultera bien des illusions pour tous les peuples ;

» Décidons :

» Que la France versera à ses alliés la moitié de tout ce qu'elle recevra de l'Allemagne ;

» Que la Société des Nations est chargée de l'exécution du présent jugement. »

A ce moment-là, je me suis réveillé en sursaut.

Le Point de Vue des Américains

Il était une fois une famille Durand composée du père, de la mère et de plusieurs fils, tous bons tra-

vailleurs. Ils exploitaient ensemble de belles terres baignées au levant par un fleuve qui causait souvent bien du tourment, car son cours était irrégulier. Chaque année les Durand étaient obligés d'effectuer des travaux pour se protéger contre les infiltrations dont ils étaient menacés.

Au couchant, les Durand avaient pour voisins les Williams, famille composée elle aussi du père, de la mère et de nombreux enfants. Leur propriété était beaucoup plus grande, mais à une altitude légèrement plus élevée, de sorte qu'elle avait été jusqu'ici à l'abri des incartades du fleuve.

De tout temps d'excellentes relations avaient existé entre les deux familles et on aimait même à rappeler que, lorsque les Williams étaient venus se fixer dans le pays, leur installation avait été facilitée par les Durand qui, depuis longtemps, les y avaient précédés.

Au moment où commence cette histoire, la crue du fleuve menaçait d'être très forte. En quelques jours, les défenses organisées par la famille Durand avaient été submergées et déjà les infiltrations endommageaient sérieusement les récoltes encore sur pied. Les Durand se rendirent vite compte que les moyens dont ils disposaient étant insuffisants, ils devaient d'urgence s'adresser à leurs voisins.

— Nous vous supplions, dit le père Durand, de nous procurer des secours et notamment du matériel supplémentaire, sinon la catastrophe est inévitable.

— Entendu, répondirent les Williams, nous allons

vous les fournir. Nous vous ravitaillerons aussi, car vous et vos bestiaux risquez de manquer de tout.

— Vous êtes de bons voisins, répondirent les Durand, mais notre gêne est grande et nous ne pouvons pas nous faire d'argent. Comment nous acquitterons-nous vis-à-vis de vous ?

— Ne vous en préoccupez pas, dirent les Williams, nous vous ferons crédit.

Ainsi fut fait. Les Williams procurèrent des pompes et des fournitures diverses. Il y en eut pour une quarantaine de mille francs.

*
**

Mais une nuit, le fléau devint plus redoutable. L'eau montait à vue d'œil et atteignait déjà la maison d'habitation.

— De grâce, crièrent les Durand, venez vous-mêmes à notre secours. Ce sont de vos pompes et surtout de vos bras dont nous avons besoin !

Les Williams se concertèrent, puis accoururent avec leur propre matériel. Ils vinrent doubler les ultimes efforts des Durand exténués et on eut la joie de voir l'eau se retirer au moment même où l'on croyait qu'elle allait tout emporter. Ce fut une minute inoubliable. On s'embrassa de joie... Puis chacun rentra chez soi.

Quelques mois plus tard, les Durand étaient fort occupés à réparer leurs désastres, lorsque le père reçut une lettre des Williams. Elle faisait allusion,

en termes courtois, à la dépense de 40.000 fr. faite pour leur compte. Oh ! certes, on ne réclamait pas un paiement immédiat, c'eût été une folie ; mais enfin il convenait d'en parler et de voir comment et en combien de temps on pourrait éteindre cette dette.

Cette lecture produisit une fâcheuse impression.

— Je n'y comprends rien, fit un des fils Durand, les Williams ne sont-ils pas venus avec leur matériel travailler à nos côtés ? On ne réclame pas d'argent à des camarades.

— N'oublions pas, dit un second fils, que pendant tout le temps où nous luttions seuls, les Williams n'ont pas dû perdre beaucoup d'argent ! Ils pouvaient, eux, porter leurs œufs et leurs volailles au marché, où ils ne les donnaient pas pour rien.

— En tout cas, dit un troisième, il me paraît inadmissible de payer plus que nous ne toucherons de la compagnie d'assurances. Le maximum que nous puissions faire, c'est de payer aux Williams ce que nous recevrons de la compagnie.

Mais le père Durand fit observer à ses enfants que leurs raisons ne valaient rien. Il était préférable de charger Joseph, qui était le fils le plus dégourdi, d'aller voir les Williams et d'essayer de s'entendre.

***

Joseph eut avec eux une conversation des plus cordiales. Les Williams reconnurent qu'en raison du désastre subi par les Durand, on ne pouvait leur

demander de rembourser qu'en plusieurs années. « Faites-nous une proposition », dirent-ils.

Joseph avoua que 400 francs par an était tout ce qu'il pouvait offrir pour l'instant. Dans quelques années on donnerait davantage : 600 francs, puis 800 francs, puis 1.000 francs.

— Mais, fit observer le père Williams, c'est bien peu de chose. N'oubliez pas que les 40.000 francs s'augmentent des intérêts. En ne les calculant qu'à 3 %, cela fait 1.200 francs par an. Or, vous nous offrez 400 francs pour commencer ! Cette somme ne représente que le tiers des intérêts sur le principal. Il faudrait au moins débuter par 2.000 francs tous les ans.

La discussion se prolongeant, le père Williams crut bon d'y mettre fin :

— Mon cher Joseph, dit-il, allez dire à votre famille que la question n'est pas mûre. Nous en reparlerons dans cinq ans. D'ici là, versez-nous chaque année les 400 francs que vous nous proposez. Cela tiendra lieu des intérêts.

*
**

La question des dettes est vue sous cet angle de l'autre côté de l'Océan et la conversation de Washington n'y paraît pas de nature à brouiller les familles Williams et Durand.

Et d'ici cinq ans la lumière se fera peut-être dans tous les esprits. On se rendra compte que le paie-

ment des milliards de dollars est pratiquement irréalisable.

Car cette dette s'est matérialisée sous forme de marchandises qui ont traversé l'Atlantique à un moment où la France en guerre avait besoin de tout. Et il s'agit de lui faire repasser l'Atlantique, toujours sous forme de marchandises, à un moment où l'Amérique en paix n'a besoin de rien.

La FRANCE perd sa SUBSTANCE

UNE PRIME AUX ÉTRANGERS

STABILISER · C'EST LE RETOUR A L'OR

LE ROLE DE LA BANQUE D'ÉMISSION

L'ALLEMAGNE, ELLE AUSSI, ATTENDIT TROP LONGTEMPS.

ET MAINTENANT, QU'ALLONS NOUS FAIRE ?

LE TONNEAU DES DANAÏDES.

Mars 1926.

La France perd sa Substance

Au cours du dernier débat financier, des orateurs de bonne foi ont encore tiré argument du chiffre élevé de nos exportations pour célébrer la prospérité du pays. J'ai rappelé, dans une courte intervention, que la balance commerciale ne fournit d'indications précises qu'autant qu'on la calcule en or, c'est-à-dire en monnaie saine. J'ai ajouté que, lorsque le franc se déprécie, la balance commerciale a une tendance naturelle à devenir créditrice. Un pays, dont la monnaie s'avilit, voit toujours augmenter ses exportations; mais il aurait tort de s'en réjouir. Tout au contraire, c'est un signe d'appauvrissement et, si la chute de la monnaie s'accentue, le pays, peu à peu, se vide de sa propre substance.

Des protestations indignées se firent entendre aussitôt. Quoi ! vous voulez tarir nos exportations? Vous voulez empêcher les étrangers de nous apporter les devises étrangères dont nous avons besoin? Que deviendraient nos villes d'eaux et Paris lui-même, avec son commerce de luxe, si nous n'avions pas les étrangers?

D'autres m'affirment que prétendre qu'un pays se vide de sa substance est une joyeuse plaisanterie. Notre sol ne produit-il pas, chaque année, des richesses nouvelles et inépuisables? Du moment que nous payons notre main-d'œuvre en francs, est-il possible que la France se ruine en vendant en francs?

Enfin un professeur en Sorbonne apporte le poids de son autorité pour affirmer qu'un pays s'enrichit toujours en exportant plus qu'il n'importe et qu'il est sot de prétendre le contraire.

Tous mes correspondants et le professeur en Sorbonne ont raison, mais ils raisonnent comme en 1914, c'est-à-dire comme on doit raisonner lorsqu'on possède une monnaie stable. Ils ont tort, et je vais essayer de le prouver, lorsqu'il s'agit d'un pays dont la monnaie se déprécie. Alors les calculs sont faux et nous ressemblons à un commerçant qui achèterait avec une balance juste et vendrait avec une balance qui le tromperait.

Mais, tout d'abord, précisons bien la question. Quand on dit que le pays se vide de sa substance, il est bien entendu que ni ses champs, ni ses forêts, ni ses usines ne passent la frontière. Nous conservons évidemment nos moyens de production. Il s'agit des produits eux-mêmes, c'est-à-dire des fruits de notre labeur. Il s'agit des stocks que ces produits constituent. Ce sont ces stocks qui passent la frontière ou qui sont consommés chez nous par des étrangers, sans que nous obtenions, *en échange*, l'équivalent total auquel nous avons droit.

Il est bien évident aussi que, jusqu'ici, nous ne perdons rien sur certaines industries de luxe. Une robe de la rue de la Paix, par exemple, est vendue avec une marge justifiée par le goût du créateur et des exécutantes. Cette marge est assez grande pour compenser la dépréciation de la monnaie. De même pour les appartements d'un palace. Ecartons donc tout ce qui, pour des raisons diverses, est vendu beaucoup plus cher que le prix de revient.

Mais pour tout le reste, c'est-à-dire pour 90 % de notre production, la baisse de la monnaie nous cause un préjudice certain lorsque nous exportons. Et si je démontre que nous perdons en vendant à l'étranger, j'aurai du même coup démontré que nous perdons lorsque les étrangers viennent nous acheter sur place, car cela revient identiquement au même.

Prenons un exemple tout simple : celui d'un fabricant français qui a besoin de matières premières qu'il fait venir d'Angleterre. Il entre, dans chaque produit fabriqué par lui ,cinq kilogs d'une matière première qui coûte une livre sterling en Angleterre.

Supposons que la livre cote 80 francs.

A ces 80 francs de matières premières, ajoutons 20 francs de frais de fabrication et 10 francs de bénéfice. Le produit fabriqué est donc vendu 110 francs.

A ce moment-là notre fabricant se procure 5 kgs de la matière première *au même prix*. Mais le franc s'est déprécié et la livre vient à coter 130 francs.

Donc avec son prix de vente (110 francs) il n'a même pas de quoi racheter la matière première (130

francs) et *cependant le prix de cette matière première est toujours une livre sterling.* Il est resté identique à ce qu'il était au moment de la première opération.

Le fabricant français, dans l'exemple ci-dessus que j'exagère pour le rendre plus saisissant, a donc perdu ses frais de fabrication et son bénéfice.

Dira-t-on que la France n'a pas perdu de sa substance?

Oh! je sais que l'on prétend qu'en exportant nous vendons au prix mondial, c'est-à-dire au prix pratiqué sur les marchés étrangers.

Encore une hypothèse: nous parvenons à vendre cette année des locomotives en Angleterre. Nous encaissons, dit-on, le prix pratiqué sur le marché anglais tout comme l'un quelconque de nos concurrents du Royaume-Uni. Erreur!

Dans la situation chaotique de l'Europe, on spécule tout naturellement sur les pays dont le change déprécié favorise les exportations. Il est donc certain que les compagnies anglaises de chemins de fer ne passeront pas de commandes à nos nationaux si nos prix ne sont pas notablement au-dessous des prix anglais. Donc nous touchons déjà moins que le prix mondial.

Et de ce prix que nous touchons il faut déduire les frais de transport, d'assurance et les droits de douane que nous acquittons à l'entrée, c'est-à-dire des frais considérables que ne supportent pas nos concurrents anglais. En outre, voici qu'à Londres

nous avons, même à ce prix très bas, la concurrence des autres industriels français qui, eux aussi, veulent exporter. C'est donc en fin de compte à notre prix intérieur que nous vendons à l'étranger et nous ne bénéficions pas de la prime alléchante du change.

Une Prime aux Etrangers

Je pense avoir démontré que c'est en fin de compte à notre prix *intérieur* et non pas au prix mondial que nous vendons à l'étranger et que, dans ces conditions, nous ne bénéficions nullement de la prime alléchante du change.

Ces explications deviendront claires si l'on se rappelle que, chaque fois qu'une monnaie se déprécie dans un pays, cette dépréciation est plus grande à l'extérieur qu'à l'intérieur. Une monnaie s'avilit plus vite à l'étranger que sur son propre territoire. Elle a deux valeurs : l'une à l'intérieur, l'autre à l'extérieur, et cette dernière est moins grande que la première. Il existe entre ces deux valeurs un décalage de quelques mois qui est très gros de conséquences pour les nationaux.

Cet écart est d'autant plus grand que toutes les nations malades commettent les mêmes fautes ; on peut même affirmer que leurs efforts concourent à ce que l'écart reste aussi grand que possible. La législation sur les loyers, la politique des tarifs de nos chemins de fer retardent la hausse des prix inté-

rieurs qui restent *au-dessous des prix mondiaux.* Donc l'écart, dès qu'il est bien établi, va constituer *une prime* pour les étrangers, et c'est notre pays qui en fait les frais.

Tout pays inflationniste reçoit ce que l'on appelle communément un *coup de fouet* à l'exportation, et ses industriels sont tout d'abord surpris de recevoir de nombreuses commandes.

Il n'y a cependant aucune raison pour que brusquement nous fabriquions mieux ou meilleur marché. Alors pourquoi pénétrerions-nous sur des marchés qui nous étaient fermés jusqu'ici?

Notre outillage s'est-il modernisé du jour au lendemain? Nos charges seraient-elles moins lourdes?

Non. C'est notre monnaie qui, en se dépréciant, fausse nos calculs. Nous croyons faire un bénéfice parce que nous encaissons un nombre toujours plus grand de francs. Mais ces francs ont une valeur qui va en se rétrécissant comme la fameuse peau de chagrin. Nous perdons au lieu de gagner. Les industriels qui tiennent leur comptabilité en or, seule monnaie internationale, ne tardent pas à s'en apercevoir.

Une balance commerciale est tout naturellement favorable dans un pays dont la monnaie se déprécie. Un pays dont la monnaie s'avilit est considéré comme un pestiféré par ses voisins, car les producteurs étrangers ne peuvent plus lutter contre sa concurrence, au moins momentanément. On réclame, à ce moment-là, des mesures de protection. Etes-vous bien sûr que nulle part en Europe des indus-

triels n'ont demandé à leur gouvernement de les protéger contre la chute du franc?

Si la baisse de la monnaie, en s'accentuant, favorise les exportations tout en faisant perdre de l'argent (en fin de compte) aux exportateurs, il est donc désavantageux de vendre à l'étranger.

Il est donc également désavantageux de vendre aux étrangers qui viennent sur notre territoire: que nous vendions à l'étranger, ou que les étrangers viennent consommer sur place, cela revient au même.

Ici encore, il faut s'entendre. Les campagnes xénophobes sont odieuses, et je serai le dernier à prétendre qu'il faut empêcher les étrangers de venir séjourner dans notre pays. Bien au contraire, notre pays ne pourrait pas vivre sans les touristes qui lui apportent chaque année les devises étrangères dont nous avons besoin, car il ne faut pas oublier que notre pays n'a le monopole d'aucune matière première. Nous ne possédons pas des puits de pétrole qui, aux Etats-Unis, sont une source inépuisable de prospérité, car c'est presque une rente que les pays dépourvus de matières premières paient, chaque année, aux pays détenteurs de cette fortune.

Mais la France, heureusement, a presque l'équivalent sous une autre forme. Ses beautés naturelles, ses merveilles artistiques, le charme de ses paysages attirent chaque année des milliers de touristes étrangers. La vue du Mont-Blanc est une source de devises étrangères aussi bien que la cure de Vichy, à Evian, ou le séjour à Paris. Sans cet apport

de devises étrangères, que deviendrait notre balance des paiements?

Mais l'afflux des étrangers ne constitue une source de richesses qu'autant que nous sommes sur un pied d'égalité, au point de vue monétaire, avec le reste du monde. Avant la guerre, plus nous avions de touristes et plus la France s'enrichissait. Mais dès que notre monnaie, ayant perdu tout rapport avec l'or, a commencé à se déprécier, l'entrée des étrangers a cessé d'être une opération rémunératrice et, si la chute de notre monnaie s'accentue, les étrangers, de plus en plus nombreux, seront une cause de pertes, puis de ruine.

L'afflux des étrangers est une source de richesses pour notre pays, mais à condition que notre monnaie soit stabilisée, c'est-à-dire qu'elle soit à nouveau basée sur l'or.

Une monnaie de papier qui se déprécie conserve plus de valeur sur son propre territoire qu'elle n'en garde à l'étranger. Lorsque notre franc vaut X à Londres, à Bruxelles, à New-York ou à Berlin, il se trouve qu'il vaut chez nous X plus « quelque chose ».

Et ce « quelque chose » va attirer les étrangers comme une sorte de prime dont la France va faire les frais.

Si un certain nombre de florins couvre toutes les dépenses ordinaires d'un Hollandais pendant six jours dans sa patrie, ce même nombre de florins, converti en francs et consommé en France, lui assurera la même existence pendant dix jours peut-être.

Voulez-vous un autre exemple? Actuellement, la vie en France est équilibrée à peu près sur le cours de la livre à cent francs. Cela résulte de l'indice de cherté de vie.

Mais un Anglais, en échange d'une livre, peut se procurer 134 francs en Angleterre. Il obtiendra donc chez nous, d'abord pour cent francs de marchandises comme n'importe quel Français, puis encore pour 34 francs de marchandises supplémentaires.

Dira-t-on que c'est un bénéfice pour notre pays que d'offrir une prime de 34 % à tout acheteur étranger?

*
**

Si tous ces phénomènes sont difficiles à saisir et surtout à expliquer, ils sont faciles à constater dans *tous les pays* dont la monnaie s'est dépréciée. Nous ne remonterons pas ici bien loin dans l'histoire, puisque l'Autriche, la Hongrie, la Pologne, la Russie, l'Allemagne, etc., en ont été le théâtre depuis la fin de la guerre.

Prenons l'exemple de l'Allemagne, car il est encore tout frais dans les mémoires, et comparons avec ce qui se passe chez nous.

En 1924, le franc avait encore un tiers de sa valeur.

Aujourd'hui, il ne vaut plus que 19 centimes. Il y a donc eu chute de 0,33 à 0,19 et pendant cette chute le décalage entre les prix intérieurs et les prix extérieurs a joué contre notre pays.

En Allemagne, après l'armistice, le mark avait encore la moitié de sa valeur.

Un an après, le mark ne valait plus qu'un cinquième. Il a subi une chute de 0.50 à 0.20 dans un laps de temps très voisin de celui qu'a mis notre franc pour subir un même mouvement de dépréciation.

Il a fallu ensuite quatre années pour que le mark allemand perde ce dernier cinquième de sa valeur, c'est-à-dire passe de 0.20 à 0.

Au cours de cette dernière période l'Allemagne a été *littéralement vidée de sa substance*, soit par ses exportations, soit par les étrangers venus consommer sur place.

Qui fut un des premiers à voir le parti que la France pouvait tirer de la dépréciation du mark? Ce fut un de nos généraux qui commandait sur le Rhin. Dès le mois de janvier 1919 il proposa à notre gouvernement de se fournir en Rhénanie de tous les matériaux nécessaires à la reconstitution des régions dévastées. Notre gouvernement ne voulut pas le suivre, mais les mercantis internationaux eurent moins de scrupules et se chargèrent d'un pillage qu'il est bon de rappeler.

*
**

Ce sont nos agents en Rhénanie qui vont nous renseigner. Je glane des informations au hasard. Ici, c'est un couple qui fait tous les jours le voyage de Sarrebruck à Nancy, emportant des valises pleines

de thermomètres médicaux qu'il achetait 20 sous et revendait 10 francs. Quelques mois plus tard, ce couple a un appartement somptueux à Mayence et roule en automobile. Là, ce sont des mercantis britanniques qui raflent à vil prix toute la coutellerie de Solingen qu'ils revendent ensuite comme venant de Sheffield. Ailleurs ce sont des Suisses, des Hollandais, des Américains qui réalisent des profits analogues.

Veut-on avoir quelques précisions sur l'influence des étrangers consommant sur place?

Certes, nul d'entre nous n'a perdu le souvenir de la crise monétaire en Autriche et en Allemagne. On se souvient que la vie était alors si bon marché pour les étrangers que nombre de Français se rendirent en Rhénanie ou en Autriche pour y passer leurs vacances. On n'a pas perdu la mémoire des récits qu'ils nous firent des prix extraordinairement avantageux qui étaient pratiqués dans ces pays.

J'ai, sous les yeux, le livre de comptes tenu par une famille française qui a vécu en Allemagne de 1919 à 1924. Il est tenu en francs français que nos compatriotes convertissaient en marks au cours du jour. Si les Allemands encaissaient un nombre de marks toujours plus élevé et pouvaient ainsi croire qu'ils faisaient de brillantes affaires, veut-on savoir ce que représentait, en francs français, l'équivalent de ce qu'ils recevaient ?

Nos compatriotes avait loué une villa aux environs de Wiesbaden. La location leur coûta :

990 francs en 1920;

582 francs en 1921 ;
100 francs en 1922.

Pendant ce temps, le propriétaire touchait chaque année le même nombre de marks.

Je lis, toujours dans le même livre de comptes, qu'un tapissier est venu installer la villa. Il reçoit pour huit jours de travail et fournitures variées : 40 francs.

L'auto est remisée dans un garage qui coûte 9 fr. par trimestre.

En 1919, un dîner en musique, dans un grand hôtel de Wiesbaden, revenait à 1 fr. 50.

Notre famille, composée de sept personnes, couche dans un hôtel du Palatinat, y dîne et y prend son petit déjeuner le lendemain matin. Elle déjeune à midi dans le meilleur restaurant de Mayence. Toute cette « partie de plaisir » revient à 44 francs.

Voici une garde-malade qui veille jour et nuit pour 1 fr. 40.

Et une fillette prend pendant 2 mois des leçons de piano à raison d'une heure par semaine ; la note totale s'élève à 5 francs.

Voulez-vous un aperçu de quelques prix :

2 lits avec sommiers	170 francs
5 paires de chaussures	65 francs
7 volumes de quatuors de Beethoven (à 4 mains)	5 francs
1 grand piano à queue	1.200 francs

Pendant ce temps les commerçants ne voyaient qu'une chose : le nombre de marks qu'ils encais-

saient. Et comme leur chiffre d'affaires allait augmentant et que les acheteurs emplissaient leurs magasins, ils croyaient s'enrichir en vendant des objets le double du prix qu'ils avaient payé. On ne s'inquiétait pas de la dépréciation qu'avait, entre temps, subie la monnaie.

⁂

Est-ce tout?

Non, car la ruée dura peu. Les boutiques pleines d'acheteurs se vidèrent de marchandises; les stocks s'épuisèrent. Alors on s'aperçut que l'avilissement du mark rendait impossible le réapprovisionnement en matières premières. Les prix allemands dépassèrent immédiatement les prix mondiaux et devinrent inabordables — surtout pour les Allemands.

On assiste dès lors à un renversement complet de la situation, et je donne ici un petit exemple qui va l'illustrer d'une manière étonnante :

Deux jeunes Américains avaient acheté en 1920 deux bicyclettes à l'usine Opel. L'une fut payée 100 francs, l'autre 120.

Ils roulèrent dessus pendant 4 ans et demi et les revendirent ensuite très usagées aux Allemands 600 francs les deux.

⁂

L'Allemagne se rendit compte du danger, mais quand il était trop tard pour y parer.

Contre l'exportation désastreuse de ses marchandises elle établit des droits de sortie très élevés.

Les étrangers se virent confisquer leurs acquisitions en cas de non-déclaration. On déshabillait à la frontière ceux d'entre eux qui avaient revêtu les vêtements neufs qu'ils venaient d'acheter. Pour la consommation sur place, on établit un double prix, l'un pour les Allemands, l'autre pour les étrangers.

Si je donne tous ces exemples, c'est pour prouver combien l'afflux des étrangers, qui est une source de richesse quand la monnaie est stable, peut devenir une cause de ruine rapide lorsque la monnaie se déprécie.

En sommes-nous là ? Certainement non, mais notre franc ne vaut plus que 19 centimes. Si nous le laissions glisser sur la pente, il est certain que nous constaterions chez nous le même désastre.

Pour le moment nous en sommes à la période d'extase devant les flots de franc-papier que les étrangers déversent dans nos hôtels, nos restaurants et nos magasins. Mais quelques symptômes inquiétants viennent de se révéler et il ne serait pas courageux de les taire car un pays comme le nôtre *peut* et *doit* éviter les fautes commises par nos voisins. Ces symptômes les voici :

On se rappelle qu'une grave crise économique a sévi en Suisse. Les chômeurs bâlois vinrent vivre à bon compte dans la petite ville badoise de Lœrrach. Or, on signale des chômeurs anglais dans quelques petites localités de la côte normande et même dans

la banlieue de Paris. Mes compatriotes d'Annemasse, ville située à la frontière suisse, me disent que les Genevois raflent actuellement sur les stocks de leurs magasins au grand préjudice de la population locale.

L'été dernier les touristes étrangers furent beaucoup plus nombreux que d'habitude et ils appartenaient à des classes sociales qui d'ordinaire ne visitent pas notre pays. C'étaient des touristes aux moyens limités, tentés par les bas prix que l'on pratique en France lorsqu'on calcule en or. La plupart sortaient pour la première fois de chez eux et se montraient aussi exigeants que parcimonieux. On devinait qu'ils ne disposaient que d'un budget restreint. J'ai pu observer l'année dernière, à l'écart des grands courants de tourisme, dans de petites localités dépourvues de tout caractère original, des étrangers vivant très simplement dans des pensions modestes où ils ne dépensaient que le strict nécessaire. Ils obtenaient chez nous pour la même somme en or plus de satisfactions que dans leur propre pays.

Est-ce l'avant-garde de cette invasion qui a submergé l'Allemagne?

La France serait impardonnable de ne pas parer au danger alors qu'il en est temps encore.

Mais la chose devient urgente, car si vous consultez nos tarifs de chemins de fer, si vous les comparez aux tarifs étrangers en vous aidant d'une cote des

changes, vous découvrirez comme moi cette petite anomalie :

Supposez qu'un habitant de Neuchâtel fasse le voyage de Besançon aller et retour. Calculons tout en francs français.

Nous constaterons que ce voyage comporte 100 kilomètres en territoire suisse et 100 kilomètres en territoire français.

Les 100 kilomètres en territoire helvétique, notre Suisse les fera en *troisième classe* et il déboursera 45 fr. 50.

Mais pour les 100 kilomètres français il prendra les premières, car cela lui coûtera 23 fr. 10.

C'est un fait ; un Suisse paie chez lui 0,53 par kilomètre en troisième classe, et 0,36 chez nous en train de luxe ; l'augmentation récente de 30 % a diminué cet écart mais elle est loin de le faire disparaître.

Le seul moyen d'éviter les désastres que je viens d'évoquer est de *stabiliser la monnaie.* Notre pays ne peut pas rester seul en Europe avec une monnaie instable qui le place en complet désaccord avec le reste de l'univers. Il ne peut vivre avec des échanges faussés, en plein désordre économique, livré à l'exploitation des profiteurs internationaux.

Notre monnaie doit redevenir saine, c'est-à-dire à base d'or. L'Etat manque à l'une de ses obligations les plus essentielles en ne nous fournissant pas une mesure stable des valeurs. Nous allons voir qu'il le

peut si tous les Français sont d'accord pour le vouloir.

Depuis la guerre, notre franc est affligé d'une instabilité chronique. Il va perdant peu à peu de sa valeur. Toutes ces variations dans la valeur du franc sont une source de difficultés innombrables.

Et la persistance de la baisse entraîne une spoliation progressive de toute une partie de la population, notamment les rentiers, les retraités, les créanciers, les détenteurs de revenus fixes. En un mot, tous les porteurs de francs.

Aujourd'hui, je crois que personne ne nie sérieusement l'absolue nécessité d'une mesure fixe de la valeur. Chacun se rend compte que la moindre altération fausse l'équilibre des transactions, avantage les uns au détriment des autres. C'est, dans un sens comme dans l'autre, une nouvelle distribution *arbitraire* des richesses.

Il n'y a pas d'échange, pas de contrats possibles sans la stabilité de la monnaie.

Mais lorsqu'une monnaie comme notre franc a perdu déjà les 4/5 de sa valeur, est-il possible de sauver ce qui reste? Est-il possible de stabiliser?

Ceux qui prétendent revaloriser le franc, c'est-à-dire lui faire reconquérir une partie du terrain perdu, sont des hommes qui croient implicitement que la stabilisation est possible.

En effet, revaloriser le franc, c'est tout d'abord arrêter sa chute. *Arrêter sa chute, c'est le stabiliser.*

C'est donc la première étape indispensable à l'exécution d'un programme aussi ambitieux.

Mais cet arrêt dans la chute, cette stabilisation, exige déjà un effort considérable pour la nation tout entière. Depuis qu'on parle de revaloriser le franc (c'est-à-dire depuis l'armistice) cet effort n'a pas été tenté et le franc n'a pas cessé de descendre la pente.

D'autres affirment que la stabilisation est impossible. Ils citent les exemples récents de l'Autriche, de la Hongrie, de la Russie, de l'Allemagne. Une monnaie qui se déprécie, disent-ils, doit aller fatalement à la catastrophe finale.

Entre les premiers qui, sous prétexte de revalorisation, négligent de faire l'effort énergique pour stabiliser, et ceux qui veulent abandonner le franc au sort du rouble ou du mark, doivent se grouper tous ceux qui veulent *sauver le franc.*

La Stabilisation c'est le Retour à l'Or

J'ai essayé de démontrer que la France malade financièrement pouvait et devait guérir.

Là-dessus, quelques-uns m'ont reproché de voir dans la réforme monétaire le remède à tous nos maux.

Je n'ai jamais dit une énormité pareille.

J'ai rappelé, au contraire, que la guerre ayant détruit un bon tiers de nos richesses, la France avait

un capital énorme à reconstituer. C'est donc le souci de la production qui doit dominer toute notre politique.

Mais une autre conséquence de la guerre a été de briser notre monnaie. Depuis le 5 août 1914, nous n'avons plus de monnaie saine, et le désordre qui en est résulté augmente tous les jours. C'est un véritable cancer qui ronge notre économie nationale.

J'ai dit, et je le répète encore, qu'il est impossible de se remettre à l'ouvrage sans avoir, au préalable, stabilisé notre monnaie. On ne travaille pas avec une monnaie qui va se rétrécissant comme une peau de chagrin, pas plus qu'on ne construit un immeuble en se servant d'une mesure qui varierait tous les jours.

La stabilisation de la monnaie est le premier acte de tout redressement financier. On ne peut rien tenter de sérieux sans commencer par là. Notre histoire financière, depuis l'armistice, enregistre une série d'échecs simplement pour avoir méconnu cette vérité élémentaire.

A quoi sert de proclamer, comme nous le faisons, que la situation est désespérée? Toutes les lamentations dont s'accompagnent nos vains efforts de redresser notre situation ne nous grandissent certes pas aux yeux de l'étranger.

Voulons-nous oui ou non aboutir? Si oui, profitant des expériences de nos voisins et, nous appuyant sur le simple bon sens, *commençons par le commencement.*

*
**

Un ami de notre pays (il nous en reste encore) me disait dernièrement en récapitulant nos tentatives mort-nées, que notre politique financière depuis 1918 lui rappelait l'histoire d'un ingénieur qui avait édifié une série de constructions destinées à une fabrication industrielle, mais sans calculer la force motrice dont il aurait besoin. Comme lui, nous perdons de vue le *nervus rerum*, cette force motrice sans laquelle les usines les plus hardiment construites restent inutilisables. La force motrice de l'édifice financier, c'est l'unité monétaire, c'est le franc stable. Faute de quoi tout s'écroule comme un château de cartes.

Sans franc *stable*, nos recettes sont purement nominales et ne correspondent à aucun de nos besoins financiers.

Sans franc *stable*, nos efforts pour équilibrer le budget sont absolument inutiles.

Sans franc *stable*, c'est rêver que d'espérer consolider la dette flottante autrement que par une contrainte aveugle.

Commençons donc enfin par stabiliser la monnaie.

Pour cela, il faut l'accord de tous les citoyens.

Il faut qu'on sache qu'il n'existe pas de franc socialiste, ou de franc radical, ou de franc bloc-national, ou de franc conservateur. Il s'agit du franc de tous les Français.

Nous ne sommes donc pas devant un problème

politique, mais devant un problème technique et le plus urgent de tous ceux que nous avons à résoudre.

Certes, l'idée progresse, mais il est encore nécessaire de faire comprendre à tous en quoi consiste la stabilisation de la monnaie, précisément pour démontrer qu'elle est possible.

Trop de gens s'imaginent encore qu'une monnaie est fonction de la richesse du pays ; que si un pays est riche, il a une bonne monnaie ; que notre monnaie traduit l'appauvrissement momentané dont nous souffrons, mais que, puisque la France est foncièrement riche, sa monnaie ne tardera pas à remonter, etc.

Tous ces raisonnements fantaisistes peuvent se résumer dans cette formule : le franc, c'est l'action de la société « *France* ».

Eh bien, tout cela, c'est encore du « bourrage de crâne ».

La monnaie n'a rien à voir avec la richesse intrinsèque d'un pays. Un pays très riche peut avoir une mauvaise monnaie ; un pays pauvre peut en avoir une excellente, comme la Suisse, par exemple, dont la situation économique est loin d'être brillante, et qui cependant possède une monnaie parfaite.

Une monnaie n'a rien de commun avec l'action d'une société anonyme, qui monte si la société est prospère, qui baisse si la société est en perte. *Une bonne monnaie ne varie pas.* Elle est aujourd'hui ce qu'elle était hier, ce qu'elle sera demain. Car c'est

sur elle que sont basés les contrats dont la stricte exécution exige que la monnaie reste fixe, qu'elle ait la même valeur à l'échéance, même lointaine, qu'au jour de la signature des contrats.

*
**

La fixité qui fait la bonne monnaie tient uniquement à ce qu'elle repose sur l'or, qui est l'étalon valeur.

Un billet de banque n'est de la bonne monnaie qu'autant qu'il peut être échangé contre une certaine quantité d'or.

Tant que cette condition est réalisée, le billet ne varie pas, quel que soit le degré de prospérité du pays. C'était le cas du franc en 1914, dont la valeur était fixe et ne dépendait ni de la balance commerciale, ni de la balance des paiements.

C'est au moment où il y a divorce entre le billet et l'or, que la monnaie devient un *papier* soumis à l'offre et à la demande, objet de spéculation, variant en plus et en moins suivant le degré de prospérité du pays émetteur.

La stabilisation de la monnaie : *c'est le retour à l'or.*

*
**

Les explications que je donne ici sur la stabilisation de la monnaie font certainement sourire les ini-

tiés. Ils trouveront que je simplifie trop le problème, ou peut-être que je ne précise pas suffisamment son côté technique.

Mais sur une aussi grave question, ce sont les notions élémentaires qui sont surtout perdues de vue. Les visites que je reçois, les lettres que l'on m'adresse m'obligent à faire pleuvoir quelques vérités premières.

Au surplus, les techniciens ne sont pas obligés de me lire.

***

Voici donc le compte rendu fidèle d'une conversation que je viens d'avoir avec un gros commerçant parisien.

— Certes, je suis pour la stabilisation de la monnaie, me dit-il, mais je redoute le bouleversement qu'elle entraînera à coup sûr.

— Bouleversement? Dites crise économique. Il est certain qu'elle s'accompagne toujours d'une crise d'autant plus grave qu'on attend plus longtemps. Mais c'est une crise de santé.

— Ce n'est pas cela qui m'effraie, me répondit-il, mais j'ai peur du bouleversement dans nos habitudes.

— ? ?

— Oui, il va falloir estampiller les billets ou les échanger contre d'autres billets. On ne s'y reconnaîtra plus.

— Où avez-vous vu cela? Les billets stabilisés seront identiques aux anciens et en aussi grand nombre qu'eux. Il n'est question ni d'estampiller, ni d'échanger les billets existants.

— Alors, où est l'avantage de la stabilisation?

— Simplement en ceci : la valeur de vos billets ne changera plus, ils ne continueront plus à se déprécier. En somme on stabilisera les prix. La hausse constante du prix de la vie ne se produira plus.

— Comment ferez-vous ?

— En 1914, les prix n'étaient-ils pas stables? Notre franc de 1914 variait-il tous les jours?

— Certes non, mais en 1914 nous étions riches.

— Ce n'est pas pour cela que le franc était stable. C'est parce qu'il était solidement amarré à l'or. Contre un billet de cent francs vous pouviez toujours obtenir cinq louis d'or et réciproquement. C'est pour cela qu'on écrivait sur tous les billets : « *payables en espèces, à vue et au porteur* ». D'ailleurs on n'a pas cessé d'inscrire cette mention, même depuis que les billets ne sont plus échangeables contre de l'or, c'est-à-dire depuis le « cours forcé » institué le 5 août 1914.

— Revenir à l'or ? Mais c'est impossible, nous n'en avons plus.

— Pardon, il en reste heureusement encore.

— Oui, mais pas pour nos cinquante milliards de billets. Vous oubliez qu'en 1914, nous n'avions que six milliards de billets en circulation.

— D'accord. L'inflation nous a fait passer de 6

milliards à 53 milliards de billets, c'est parfaitement exact. Ceci n'empêche que si nous voulons stabiliser nos billets, il faut absolument qu'ils soient à nouveau échangeables contre de l'or. Evidemment on ne pourra pas en donner autant qu'autrefois.

A ces mots mon interlocuteur resta songeur un instant, puis il éclata :

— Mais c'est la faillite que vous nous proposez là !

— Faillite ? Quel gros mot ! Faillite, parce qu'on ne pourra pas vous donner autant d'or qu'autrefois. Et que vous donne-t-on aujourd'hui en échange de vos beaux billets neufs ?

— Rien.

— Alors, si on vous donne quelque chose, au lieu de vous donner rien, vous direz que c'est la faillite ?

Mon homme ne s'avoua pas battu. Il reprit bientôt :

— Elle est bonne, votre stabilisation. Comme si nous pouvions décréter demain que le franc vaut moins d'or qu'autrefois. Que diraient les étrangers ?

— Et que disent-ils aujourd'hui qu'on ne leur donne rien du tout ?

— Nous serions donc libres de changer la valeur du franc ? Sans nous entendre avec les étrangers ?

Et voilà ce que bien des gens pensent encore.

Ils oublient que la question de la monnaie ne regarde que nous autres Français. Il nous plaît d'appeler franc une quelconque quantité d'or, comme les Anglais appellent « livre » la quantité d'or

qu'il leur plaît. Les Américains donnent à leur dollar le poids d'or qui leur convient ; ainsi font les Italiens de la lire, les Espagnols de la peseta, les Hollandais de leur florin, etc.

Et lorsque toutes les monnaies sont saines, c'est-à-dire échangeables contre leur poids d'or, il suffit de comparer les poids et les alliages pour en faire l'échange.

En somme, chaque pays est libre d'avoir la monnaie qui lui plaît, sans consulter ses voisins.

Et les voisins prennent notre monnaie, comme nous prenons la leur : pour le poids d'or fin qu'elle renferme.

Sauf, c'est le cas du franc d'aujourd'hui, lorsqu'il n'en contient plus du tout. Alors c'est la loi de l'offre et de la demande, c'est la spéculation... c'est l'instabilité monétaire avec tous les maux et désordres qu'elle entraîne.

*
**

Nous renvoyons à l'histoire monétaire de notre pays ceux qui sont choqués par l'idée que notre franc stabilisé contiendra moins d'or que celui que nous possédions avant la guerre.

Ils verront que notre franc de 1914, dont nous étions fiers, n'était cependant qu'un petit disque en argent pesant 5 grammes, alors que son arrière-grand'mère, la livre carolingienne, ainsi appelée

parce qu'elle pesait une livre de l'époque, se composait de 408 grammes d'argent.

Passer de 408 grammes à 5 grammes, tel fut le sort du franc à travers les siècles. Chaque guerre ou révolution s'est traduite pour lui par des émissions de plus en plus faibles. La livre sterling vient, elle aussi, du même point de départ. Elle pèse encore 125 grammes aujourd'hui.

Cette lente déchéance de la monnaie peut être représentée graphiquement par une ligne qui reste horizontale pendant de très longues années, puis s'abaisse brusquement à l'occasion d'une commotion sociale, pour redevenir horizontale jusqu'à la commotion suivante.

Notre monnaie fixée par la loi du 7 germinal an XI a subi, au cours de la guerre 1914-1918, et depuis, une dépréciation considérable qui, *physiquement,* a été cachée au pays. On a enfoui la bonne monnaie dans les caves de la Banque de France, tandis qu'on faisait passer de 6 à 53 milliards les billets qui la représentaient!

Stabiliser la monnaie, c'est refaire une monnaie saine, qui, certes, sera moins forte que celle de 1914, mais présentera à nouveau ce caractère de fixité qui est indispensable à la monnaie.

Stabiliser la monnaie, c'est l'amarrer une fois de plus à l'or, seul étalon international de la mesure des valeurs. C'est la rendre à nouveau, non pas invulnérable, le mot n'est pas assez fort, mais *inattaquable,* car on n'attaque pas une monnaie saine,

basée sur l'or. Personne ne songerait à attaquer le franc suisse ou le florin hollandais.

Stabiliser la monnaie, c'est la dissocier définitivement du crédit de l'Etat. C'est lui rendre une valeur propre, indépendante du sort plus ou moins brillant du pays émetteur. C'est la soustraire au domaine de la spéculation.

Pour que cette réforme monétaire puisse s'accomplir sans bouleverser les habitudes de chacun, il est indispensable de maintenir nos cinquante-trois milliards de billets en circulation.

Mais à chaque billet, il faut donner une nouvelle couverture métallique.

Comment la chose peut-elle se faire?

D'abord écartons tout de suite l'idée que nous allons remettre de l'or en circulation. Hélas! il ne peut en être question avant longtemps. C'est à la dernière étape de la stabilisation que la convertibilité des billets en or est assurée.

Mais la stabilisation des prix peut être obtenue aussitôt que chaque porteur d'un billet de banque pourra l'utiliser pour se procurer l'or (ou les devises valant de l'or) dont il a besoin pour régler ses achats à l'étranger.

En effet, si, toutes les fois que j'ai besoin de livres ou de dollars, je puis m'en procurer à un prix *toujours le même,* il est clair que le change est stabilisé.

Le change stabilisé a, pour conséquence, la stabilisation des prix intérieurs, ce qui revient à dire que la monnaie est stabilisée.

La première chose à faire consiste donc à séparer très nettement le crédit de l'Etat de celui de la banque d'émission chargée d'émettre *les billets stabilisés*. La banque d'émission doit être comme la femme de César, sinon le public pourra toujours craindre qu'elle n'ait des complaisances pour le Trésor en lui avançant de nouveaux billets.

La banque d'émission doit émettre, sous sa seule responsabilité, des billets qu'on peut convertir en or (ou en devises valant de l'or) pour tous les paiements à faire à l'étranger.

Est-il nécessaire de créer une nouvelle banque d'émission?

Nullement. Nous en avons une dont le prestige universel n'est pas atteint, malgré la dureté de ces derniers temps. La Banque de France, heureusement pour notre pays, a conservé un crédit qui lui permet de jouer le premier rôle dans la stabilisation de la monnaie française.

Le Rôle de la Banque d'Émission

Les deux maladies dont souffre notre monnaie par suite de l'inflation sont les suivantes:

1° Le *cours forcé* établi le 5 août 1914. Depuis ce jour fatal, notre monnaie a rompu ses amarres avec l'or. Celle loi a consacré le divorce du billet et du métal. Depuis ce jour, le billet, n'étant plus convertible, est devenu un *effet moratorié*, soumis aux fluctuations de la spéculation universelle.

2° La confusion du crédit de l'Etat avec celui de la Banque de France.

En effet, examinons ensemble le bilan de la Banque de France.

Dans la mesure où nous lisons juste, nous constatons que sur une circulation de 53 milliards de billets (en chiffres ronds) les avances à l'Etat atteignent 36 milliards. Ajoutons à ces avances celles qui ont été consenties par l'Etat à des gouvernements étrangers, soit 5 milliards environ. Au total : 41 milliards de billets avancés à l'Etat sur un ensemble de 53 milliards émis par la Banque de France.

Ce qui revient à dire que, sur 53 milliards de billets émis, 41 milliards n'ont pour contre-partie qu'une promesse de l'Etat ; il va donc de soi qu'une monnaie pareille n'a pas de valeur propre.

En d'autres termes : un billet de cent francs se compose pour vingt francs du crédit de la Banque de France et pour quatre-vingts francs du crédit de l'Etat. Pour les 4 cinquièmes de la valeur, il dépend uniquement du plus ou moins de confiance que l'on a dans la situation financière de l'Etat français.

Stabiliser le franc, c'est le dissocier au plus vite du sort de l'Etat de manière à le soustraire à la spéculation.

***

Constatons encore que la Banque de France a une encaisse métallique (or et argent) de 5.800 millions en chiffres ronds. Malheureusement 1.800 millions

sont à Londres, en garantie d'engagements de l'Etat et il est un peu puéril de les considérer encore comme faisant partie de notre patrimoine.

L'encaisse métallique est donc d'environ 4 milliards de francs-or.

Mais si on réévaluait les 4 milliards d'encaisse, si, au lieu de les porter en compte pour leur valeur d'autrefois, on les portait en compte pour leur valeur d'aujourd'hui, ces 4 milliards d'encaisse deviendraient 24 milliards de nos francs actuels.

Une nouvelle loi pourrait donc autoriser la Banque de France à porter son encaisse métallique au chiffre de 24 milliards, laissant ainsi un bénéfice de 20 milliards qui serait porté au crédit de l'Etat.

Quelles seraient les conséquences de cette opération ?

Le compte d'avances de l'Etat serait ramené de 41 milliards à 21 milliards.

Les 53 milliards de billets seraient garantis par une encaisse de 24 milliards de francs, ce qui représenterait une couverture métallique de 46 % environ.

En utilisant le prêt Morgan et l'or qui se trouve encore dans le pays (1), et qu'il serait facile de faire racheter par l'Etat, on arriverait à une encaisse métallique certainement supérieure à 50 % des billets émis; ce qui permettrait la levée du « cours

(1) On le fait aujourd'hui, mais toujours sans entreprendre la stabilisation.

forcé » tout au moins pour les règlements avec l'étranger.

J'entends déjà les cris de tous les représentants de l'école classique: « Toucher à la Banque de France? Quel sacrilège! »

Qu'on me pardonne, mais il me semble que j'essaie au contraire de délivrer la Banque de France de l'emprise de l'Etat, en lui rendant la totalité de son crédit. Et je prétends, en même temps, que l'occasion paraît excellente pour rajeunir un peu cette institution. Elle date de Napoléon Ier, comme notre code civil, comme notre administration.

Nous ne ferions, d'ailleurs, que suivre l'exemple de tous les pays où la banque d'émission a subi des retouches, en particulier depuis la guerre. Et, au surplus, la Banque de France ne subit-elle pas quelques modifications à chaque renouvellement de son privilège?

Je pose donc ici nettement deux questions:

1° Le capital de la Banque de France (avec ses bénéfices additionnés) est actuellement de 369 millions de francs. N'est-il pas très insuffisant par rapport à son chiffre d'émission qui a passé de 6 à 53 milliards?

L'insuffisance de ce capital n'éclate-t-elle pas si on le compare à celui des autres banques d'émission?

2° L'émission des billets a une limite fixée par la loi. C'est le fameux plafond dont il est si souvent question. Cette limitation de la circulation se jus-

tifiera-t-elle lorsque nous serons revenus à une monnaie saine?

⁂

J'ai signalé que la stabilisation du franc posait, entre autres questions, celle d'une nouvelle réglementation des billets de banque.

Le bénéfice de la banque d'émission réside dans la marge qui existe entre le montant de son encaisse et le montant des billets en circulation. Si ce découvert, pour employer le terme technique, est fixé *ne varietur*, c'est le système de la Banque d'Angleterre.

S'il y a proportion entre l'encaisse et la circulation, on peut concevoir des modalités différentes: c'est le système qui prévaut dans tous les grands pays.

Je le répète, la réglementation actuellement en vigueur en France ne correspond à rien. Le problème mérite d'être étudié.

Mais toutes ces discussions semblent horripiler certains économistes incorrigibles. « Vous imaginez donc, disent-ils dédaigneusement, que le problème est aussi simple ! » « Marchand d'orviétan », me décoche l'un d'eux, du haut de sa chaire.

Hélas ! je me suis borné à décrire dans ses grandes lignes la réforme monétaire et à aborder quelques-uns des problèmes qu'elle soulève. Ici même, j'ai étudié la politique qui doit accompagner la stabilisation. Ce résultat obtenu, la France, mise en

mesure de travailler utilement, devra concentrer ses efforts, pendant quinze ou vingt ans, vers une production intensive afin de reconstituer par des richesses nouvelles l'énorme destruction de capital provoquée par la guerre.

Solution trop simple encore, m'objecte-t-on péremptoirement, en se gardant bien, d'ailleurs, d'y substituer un programme quelconque.

Ces gens raisonnent comme si la France avait le choix.

Indiquent-ils un moyen, ayant fait ses preuves, qui puisse convenir à notre situation?

Une monnaie avariée ne continue-t-elle pas à se déprécier constamment jusqu'au jour où l'on se décide à revenir à une monnaie saine?

Ce retour ne s'appelle-t-il pas la stabilisation?

Même ceux qui rêvent de je ne sais quelle revalorisation qui achèverait de ruiner les rentiers, ne voient-ils pas qu'avant d'essayer de remonter la pente, il faut d'abord arrêter le glissement?

Car le glissement conduit à la catastrophe.

En somme, une monnaie se stabilise toujours, un jour ou l'autre, avant ou après le désastre. La France peut encore le faire *avant*, se résignera-t-elle à le faire *après?*

C'est l'Autriche qui, après la guerre, fut le premier pays qui stabilisa sa monnaie.

A ce moment, la situation était déplorable. Le budget autrichien était en déséquilibre absolu et le déficit se chiffrait par des trillions de couronnes. Il

n'y avait plus de crédit pour personne, car l'Etat, bien que promettant un intérêt de 50 %, ne trouvait même plus à emprunter à 90 jours. Le gouvernement fabriquait 800 milliards de couronnes tous les mois. L'inflation avait fait de terribles ravages, au point que le 25 août 1922 la couronne autrichienne ne valait plus que 1/16.940 de son ancienne valeur.

On entreprit de stabiliser à un cours un peu moins catastrophique, qui fut fixé à 1/14.400 : c'est-à-dire qu'une couronne-or vaudrait 14.400 couronnes-papier.

C'est la Société des Nations qui dirigea l'opération. Elle créa une banque d'émission indépendante de l'Etat, au capital de 30 millions de couronnes-or.

Le plan de stabilisation prévoyait que le budget devait être équilibré et que les administrations de l'Etat seraient réorganisées. Enfin, un emprunt extérieur de 650 millions de couronnes fut consenti, partie pour équilibrer le budget, partie pour fournir une encaisse à la banque d'émission.

Quelle fut la répercussion de la stabilisation sur l'économie nationale ?

Tout d'abord les prix intérieurs fléchirent. Ce phénomène, qui peut surpendre, s'explique aisément. Avant la stabilisation, les commerçants majorent les prix pour se couvrir de la dépréciation de la monnaie. C'est une prime que paie le consommateur. Après la stabilisation, cette prime n'a plus de raison d'être et disparaît bien vite, d'où baisse des prix.

Ensuite, ceux-ci montèrent lentement, pour

essayer de rejoindre les prix mondiaux. Ils ne sont cependant pas encore atteints.

Un an plus tard, ce fut le tour de la Hongrie.

Là aussi, le budget était perpétuellement déficitaire et le crédit de l'Etat réduit à rien. La balance commerciale était nettement défavorable.

La stabilisation fut faite sur la base de 346.000 couronnes pour une livre sterling, soit dans le rapport de 1/14.393.

L'opération fut réalisée par un emprunt extérieur de 250 millions de couronnes-or que l'on émit sans difficultés, alors qu'avant la stabilisation il était même impossible de l'envisager. Le budget fut équilibré grâce à des mesures énergiques.

Les prix intérieurs s'élevèrent mais sans atteindre les prix mondiaux.

L'Allemagne, elle aussi attendit trop longtemps

Nous savons qu'une monnaie avariée est tôt ou tard stabilisée, car tous les pays reviennent un jour ou l'autre à l'étalon-or.

Avant ou après une catastrophe monétaire, tel est le dilemme qui se pose à toutes les nations qui ont traversé la crise dont nous souffrons.

Nous avons cité l'exemple de l'Autriche et de la Hongrie.

En Allemagne, la stabilisation se produisit plus

tardivement encore et après un véritable désastre qui, au dire des Allemands eux-mêmes, fut plus douloureux que la défaite militaire et que la révolution qui la suivit.

On se souvient qu'en octobre 1923, la fabrication du billet ne donnait plus rien, puisqu'il fallait *mille milliards* de marks-papier pour avoir un mark-or.

C'était le tourbillon des avalanches de billets, la ruée aux achats, la disette. Les paysans cessent d'approvisionner les villes où les nourrissons meurent comme des mouches. Les morgues ne peuvent plus contenir les dépouilles des victimes de la faim. Plus de pommes de terre, plus de charbon, la grève générale, le pillage.

L'Allemagne aux abois a, alors, recours à un procédé qui avait déjà été employé en France sous le Directoire: elle imagina les *mandats territoriaux* ressuscités sous le nom de *rentenmark*. Une nouvelle banque d'émission fut créée avec une hypothèque générale sur toute la fortune allemande. Grâce à l'énergie de M. Luther et à la fermeté réfléchie de M. Schacht, on parvint en quelques mois à équilibrer le budget avec cette nouvelle monnaie.

Comment le rentenmark parvint-il à se maintenir? Simplement parce qu'on se trouvait, au point de vue monnaie, en présence du néant. Aussi l'Allemagne se hâta-t-elle d'assimiler le rentenmark au mark-or. Elle ne fit pas d'emprunt extérieur pour équilibrer son budget, mais le plan Dawes intervint pour assurer le paiement des réparations. Grâce à

lui, 800 millions de marks-or furent avancés à l'Allemagne qui les versa à la Reichsbank pour lui constituer la nouvelle encaisse métallique nécessaire à la stabilisation de sa monnaie.

Si je rappelle tout cela, c'est pour montrer qu'une stabilisation tardive, outre le désastre qui en résulte pour le pays, rend indispensable un emprunt extérieur. C'est alors la mainmise sur les finances de l'Etat par des groupes étrangers, tant il est évident que lorsqu'on n'a plus d'or pour stabiliser la monnaie, il faut coûte que coûte aller s'en procurer au dehors.

Y réfléchissent-ils ceux qui, si légèrement, parlent d'intervenir sur les marchés des changes avec les réserves d'or de la Banque de France?

Cet or est la garantie de notre indépendance de demain. Malheur à ceux qui, en le gaspillant, nous enlèveraient notre dernier espoir de salut et placeraient la France sous la tutelle de l'étranger!

*
**

Certes, le péril qui nous menace est réel, mais notre inertie l'aggrave singulièrement.

Rien ne serait plus dangereux que d'attendre constamment un miracle qui ne se produira pas, ou d'ajourner cette remise en ordre de notre maison jusqu'au jour où une série de conditions problématiques seront réalisées.

Lorsque, la livre s'étant maintenue pendant quel-

ques mois au cours de 80 francs, j'ai proposé au gouvernement de stabiliser à ce cours, on m'a répondu qu'il était beaucoup trop élevé et que la livre devait être ramenée à 67 francs.

Aujourd'hui elle atteint 150 francs et les conditions préalables, si chères aux partisans de l'atermoiement, sont de moins en moins réalisées.

Je sais bien que nombreux sont ceux qui croient encore que cela se fera tout naturellement, dès que le franc aura retrouvé son équilibre, que la confiance sera revenue, que les dettes interalliées seront réglées, que la dette flottante sera consolidée, que la balance commerciale sera favorable, que la balance des paiements sera active, que le budget sera équilibré et même suréquilibré, que l'amortissement aura été amorcé, qu'une déflation massive (dernière trouvaille) aura été réalisée, etc... Mais, de grâce, qu'ils ne le disent pas si fort. Cela nous donne froid dans le dos.

Et maintenant, qu'allons-nous faire ?

Sous prétexte que l'expérience belge de stabilisation n'a pas réussi du premier coup, voilà que l'éternelle campagne recommence en faveur de la politique du laisser-aller.

Seuls quelques attardés parlent encore de la revalorisation lente et progressive du franc qu'on com-

parait au vin de France qui se bonifie en vieillissant ; mais voici qu'on affirme que la stabilisation est chose si difficile qu'il faut qu'elle se fasse tout naturellement et qu'en somme rien ne presse.

Rien ne presse, dit-on ! Mais à quel moment conviendra-t-il d'aviser ?

Lorsque la livre était à 125, notre franc avait déjà perdu les 4/5 de sa valeur. De ses vingt sous de 1914, seize avaient disparu. Qu'il perde cinq centimes encore et la livre est à 166.

Et un sou plus bas, c'est la livre à 250.

Evidemment, rien ne presse !

*
**

Depuis l'armistice, la livre monte suivant une ligne brisée invariablement orientée vers la hausse, sans égard pour les partis qui se succèdent au pouvoir. Ceux-ci ne sont d'accord que pour s'en rejeter la responsabilité, car ils tiennent pour inexistantes les expériences russe, polonaise, autrichienne, hongroise, allemande. Nous avons laissé la livre à 92, disent fièrement les uns. Nous l'avons prise à 87 et ramenée à 64, ripostent triomphalement les autres. Sous ce rapport, je réclame la palme pour le ministère Clemenceau puisque, sous lui, la livre n'a jamais dépassé 40 francs.

Soyons sérieux ; le ministère qui aura le mieux servi les intérêts financiers du pays est celui qui pourra dire : nous avons laissé la livre au prix où

nous l'avions trouvée et pendant tout ce temps le franc n'a pas varié.

Ce ministère aura stabilisé la monnaie et liquidé ainsi le dernier stock laissé par la guerre : celui des illusions.

*
**

Une autre campagne tout aussi dangereuse consiste à dire : « Stabilisons, oui, mais pas avec la livre à 140. Ramenons-la insensiblement à 100 francs et alors la chose sera possible. »

Magnifique idée, certes, émise surtout par ceux qui criaient autrefois au défaitisme financier (?) lorsqu'on craignait que la livre n'atteignit un jour le cours de 100 francs.

La chanson n'est pas nouvelle. Le 17 février 1925, la livre s'étant tenue quelque temps aux alentours de 80, j'insistai à la tribune de la Chambre pour que l'on amorçât sans tarder une politique de stabilisation. « Y pensez-vous ? », me répondit le ministre des Finances d'alors, M. Clémentel, « stabiliser avec la livre à 80 francs ! Ce serait faire la paix après Charleroi ! » Et il ajoutait que la livre ne valait intrinsèquement que 67 fr. 25. Toujours intrinsèquement, elle vaut aujourd'hui 100 francs aux yeux de ceux pour qui la cote de 140 n'a aucune signification.

Mais, dites-nous donc comment vous ramènerez la livre en arrière ? Par une politique de déflation ? Ce sont des mots, expliquez-vous.

Pour faire baisser la livre définitivement, il n'est qu'un moyen ; retirer des billets de la circulation. Comment ? Par des impôts ? Grâce à des excédents de recettes ?

Les impôts augmentent le prix de la vie, ce qui nécessite, au contraire de nouveaux billets que l'on se procure en ne renouvelant pas les Bons ! Et n'est-il pas un peu puéril — en 1925 — de rêver encore d'excédents budgétaires alors que, depuis l'armistice, on ne parvient pas à équilibrer le budget ! En attendant, voici qu'on parle de l'échelle mobile des traitements et des salaires, avec l'échelle mobile des impôts comme corollaire inévitable...

*
**

A l'intérieur des pays, comme dans le domaine international, l'après-guerre est une suite de résistances de la masse à l'évidence. Comme partout, malgré les expériences passées, nous avons cru qu'étant sortis de la normale, nous y rentrerions quand nous voudrions, par un simple effort de la volonté ou par le simple jeu des événements.

Français, mes frères, ne tombons pas dans les mêmes erreurs que les autres peuples. Après leurs déboires, nous serions sans excuse. La réalité est que nous n'avons le choix qu'entre le glissement fatal, avec son cortège de ruines, de misères et de désordres, ou l'arrêt dans le glissement par un effort vigoureux qui s'appelle la *stabilisation*.

Mais croire encore que cette stabilisation viendra toute seule, en nous endormant dans la confiance, c'est nous préparer le réveil le plus atroce qu'on puisse imaginer. *Nous ne stabiliserons qu'au prix d'un effort national qui s'accompagnera d'une crise d'autant plus douloureuse que nous attendrons plus longtemps. Nier cette crise inévitable, c'est tromper grossièrement les gens.* Il y a, hélas ! des adaptations indispensables qui sont toujours pénibles. Mais, après cette crise de santé, la production reprendra dans des conditions saines et vigoureuses.

*
**

Il s'agit de savoir ce que vaudra demain le billet de cent francs. La question n'intéresse-t-elle pas tous les citoyens, le prolétaire comme le millionnaire ?

Enfonçons-nous bien dans la tête que nous sommes devant un problème purement technique, *dont la solution n'est ni de droite, ni de gauche. En l'examinant sous l'angle socialiste, radical, modéré ou conservateur, on rend le problème insoluble et même inabordable.*

Le Parlement est-il capable de s'en charger ?

Non, si on continue à opposer des programmes périmés ou stériles. Oui, si les partis, brisant les cadres qui les séparent, communient dans une même volonté de contribuer à cette œuvre de salut public.

En dehors de cela, il n'y a que désordre et gâchis.

Le Tonneau des Danaïdes

Il était une fois un grand et beau pays qu'une longue guerre avait considérablement épuisé. Victorieux, il l'avait été par les armes, mais des années de labeur étaient nécessaires pour reconstituer ses richesses détruites.

Courageusement il voulut se remettre au travail, sans se rendre compte malheureusement qu'il souffrait d'une maladie mystérieuse qui était une des suites de la guerre. Cette épidémie avait déjà fait de terribles ravages chez un grand nombre de peuples qui, eux aussi, n'y avaient pris garde qu'à un moment où il n'était plus temps de l'enrayer.

Sournoise, elle avait gagné tout l'organisme et ses effets pernicieux se faisaient sentir un peu plus tous les jours : *la monnaie allait en se rétrécissant comme une peau de chagrin.*

Comme de juste, il en fallait tous les jours davantage ; on s'en rendait bien compte lorsqu'il fallait payer tout plus cher. Le prix de la vie s'élevait avec une régularité désespérante, provoquant le désordre dans toutes les transactions et la misère au sein de nombreuses familles.

L'argent fondait littéralement entre les mains.

L'insécurité qui en résultait devint bien vite une plaie pour tous les citoyens.

Pour les fabricants, qui ne songeaient plus ni à améliorer leur outillage, ni à diminuer un prix de revient qu'ils ne parvenaient même plus à établir.

Ils ne se préoccupaient que des variations de la monnaie qui pouvaient les enrichir ou les ruiner.

Pour les commerçants, dont les achats les plus judicieux, les mieux étudiés pouvaient devenir désastreux, car leurs prévisions étaient vaines.

Pour les ouvriers, les employés, les fonctionnaires, car ce qu'ils gagnaient perdait de sa valeur avant même d'être dépensé.

Pour tous les consommateurs, car leurs moyens devenaient insuffisants pour faire face au renchérissement continuel de toutes choses.

Et le pays était envahi par une foule de plus en plus grande d'étrangers. Ceux-ci, contrairement à ce que racontaient les gazettes, n'amélioraient pas le change. Au contraire, ils dépouillaient les malheureux habitants en se rendant acquéreurs de leurs biens pour un peu d'or.

Ce pays autrefois réputé pour son épargne florissante, vivait au jour le jour. Les qualités de droiture, d'honnêteté de la race faisaient place à l'esprit de lucre et au goût du jeu.

*
**

Et l'Etat, dites-vous. Quel remède apportait-il à cette situation ?

Aucun. Il avait oublié qu'une des attributions essentielles de sa souveraineté consiste à fournir au peuple une monnaie stable. Déjà Jésus-Christ s'était fait montrer une pièce de monnaie pour enseigner

qu'on doit obéissance à celui qui, par son sceau, garantit l'instrument des échanges :

L'Etat ? Vous me croirez si vous voulez, mais pendant des années il chercha quand même à équilibrer son budget malgré l'évidence qu'il n'y parviendrait pas. Continuant à raisonner comme avant-guerre, il ne se rendait pas compte que, du moment que la monnaie perdait de sa valeur, il n'en aurait jamais assez pour payer ses dépenses qui, elles, ne diminuaient pas.

Le franc qui, avant guerre, valait 20 sous, n'en valut plus que 18, puis 15, puis 12, puis 10. Aujourd'hui, il vaut un peu moins de 3 sous...

Et l'histoire financière de cet Etat devint si ahurissante que je vous la résume. Vous pouvez vous en égayer, car il est *bien entendu* que cette histoire ne se passe pas chez nous.

*
**

Pour remplir le tonneau des Danaïdes, l'Etat fit appel à tous les grands argentiers de bonne volonté.

Les premiers eurent recours à l'emprunt. C'est le procédé le plus commode pour se procurer de l'argent. Un beau jour, cependant, on s'aperçut qu'on avait immobilisé tout le fonds de roulement du pays. Comme la caisse était vide, il fallut trouver autre chose.

Les successeurs durent se rabattre sur les impôts

et sous ce rapport dépensèrent des trésors d'imagination. Ce furent d'abord les impôts anciens qu'on augmenta, puis on en créa de nouveaux. Ils furent directs en premier lieu, indirects ensuite. Ils rentrèrent plus ou moins abondants, plus ou moins vite, mais la Caisse resta vide obstinément.

Dans un beau mouvement on imagina les impôts rétroactifs, mais la Caisse ne les conserva pas davantage.

Entre temps, comme la Caisse se vidait si vite qu'on avait à peine le temps de s'en apercevoir, on dut faire ce que font tous les gouvernements aux abois. L'inflation, pour l'appeler par son nom, donna quelques ressources spontanées. On la pratiqua seule, sans impôts, puis avec des impôts destinés à la résorber (?) La Caisse était toujours vide.

Et aujourd'hui l'Etat, réduit à la mendicité, songe à liquider les quelques immeubles qui restent dans son patrimoine.

*
**

Cette histoire est bien triste ; elle a cependant un côté touchant.

Comme le dernier grand argentier, harcelé par ses fonctionnaires, s'était endormi, épuisé, auprès de sa caisse vide, il fit un beau rêve.

Oui, comme ces malheureux qui, ne pouvant payer leur boulanger, s'imaginent en songe qu'ils déposent

des mille et des cents à la Caisse d'épargne, notre grand argentier voyait sa caisse vide se remplir d'un seul coup jusqu'au bord. Mieux que ça, elle débordait. Et ces excédents débordants allaient alimenter une Caisse d'amortissement qu'il va créer demain !

LA HAUSSE DU FRANC

DEUX ET DEUX FONT QUATRE
LES EXPLOITEURS DE LA CONFIANCE
QUE DEVIENT L'ÉQUILIBRE du BUDGET?

Décembre 1926.

Deux et deux font quatre

Lorsque le franc baissait, écrivait quelqu'un ces jours-ci, on se lamentait ; maintenant qu'il remonte, voici que des gens se lamentent encore. Il faudrait cependant s'entendre : devons-nous nous réjouir de la hausse ou de la baisse du franc ?

Les lecteurs auront certainement souri en constatant qu'une question pareille puisse être encore posée en 1926 dans un grand organe de la presse française. Je suis persuadé qu'ils ont répondu : que le franc baisse ou qu'il monte, c'est également préjudiciable à notre pays. Nous avons besoin, comme tous les peuples civilisés, d'une mesure fixe des valeurs. Toute variation dans la valeur de la monnaie produit une répartition arbitraire des richesses, donc le désordre. Dans un cas, comme dans l'autre, ce sont les étrangers qui en tirent le plus clair du bénéfice.

*
**

Ccependant, objecte-t-on de tous côtés, c'est monstrueux de parler ainsi. Le franc ne regagnera

jamais trop du terrain qu'il a perdu ; et vite l'on oppose les commerçants et les industriels qui se sont trop enrichis (?) à la baisse du franc et les rentiers qui, eux, vont enfin pouvoir profiter de la hausse de notre monnaie.

Il faudrait cependant arriver à s'entendre. Que le franc regagne tout le terrain qu'il avait injustement perdu vers le milieu de l'année, c'est parfait. Mais qu'une fois ce terrain regagné, nous nous lançions dans une politique de revalorisation, je ne puis plus suivre et je crie : *casse-cou!*

***

On demeure stupéfait d'entendre couramment des raisonnements comme celui-ci : « Le franc, en quelques mois, a regagné plus de 100 points. La livre, qui était à 240, est tombée au-dessous de 130. Que ce mouvement continue quelques mois encore, et le franc sera au pair. Comme les rentiers, les fonctionnaires et tous ceux qui ont des revenus fixes vont pouvoir se réjouir ». C'est la revalorisation, si chère à M. François-Marsal, qui va enfin se réaliser !

Et la France aura retrouvé tout son crédit.

Et nous pourrons payer les dettes interalliées, car elles seront réduites dans la proportion de la revalorisation du franc.

***

Acceptons l'hypothèse. Certes les industriels et les commerçants seront ruinés, mais on nous affirme

que ces gens-là ont réalisé des fortunes énormes. Ils rendront ce qu'ils ont pris. C'est justice.

Les fonctionnaires et les rentiers vont se réjouir?

Si le franc revenait au pair, la France serait, à peu de chose près, dans la situation où elle était en 1914. Nous aurions un budget de 6 milliards environ. Pour ma part, je crois que ce chiffre serait au-dessus de nos moyens, car enfin il y a eu la guerre et les 4 ans 1/2 de destructions systématiques. Qu'un peuple appauvri par la plus formidable des guerres, puisse, le lendemain, payer les mêmes impôts qu'au temps de sa prospérité, est une chose qui me dépasse. Mais je sais qu'il y a des gens qui prétendent que nous pourrions même payer davantage, ce qui revient à dire que la France se serait enrichie de la destruction de dix départements. Passons.

Nous voici donc avec un budget de 6 milliards de francs, alors que celui qui se discute en ce moment atteint près de 40 milliards.

La première chose à faire consistera à rétablir les traitements au chiffre d'avant-guerre, car il est clair que toutes les augmentations (d'ailleurs insuffisantes) votées depuis 1914 devront être immédiatement rapportées.

Et sur nos 6 milliards de recettes, il faudra faire une part aux rentiers et aux pensionnés. Nous leur devons environ 20 milliards tous les ans. Comment allons-nous faire pour les leur payer?

Faire sortir 20 milliards pour les rentiers dans un budget total de 6 milliards, me paraît assez dif-

ficile. On va donc convertir les rentes, c'est-à-dire donner 1 % au lieu de 6 % par exemple.

C'est bien cela que vous voulez? Mais si un rentier touche 1 franc après la revalorisation, alors qu'il en touche 6 aujourd'hui, voulez-vous me dire en quoi la revalorisation va profiter aux rentiers, fonctionnaires, petits possédants, etc? Alors, pourquoi la réclamez-vous pour eux?

En 1914, avec un franc au pair, nous faisions face à une dette de 33 milliards, qui était déjà, proportionnellement, la plus forte du monde.

Aujourd'hui, notre dette intérieure dépasse 300 milliards.

Que représentent ces 300 milliards? Pour une bonne partie, ce sont des dépenses improductives: obus tirés, tranchées, boyaux, fils de fer, matériel, approvisionnements, etc..., toutes ces forces de mort s'étant évanouies en sang, flammes et fumée, paysages lunaires, villes et villages rasés.

Le reste a été dépensé pour reconstruire ce qui avait été démoli. Vous ne vous êtes pas plus enrichis que lorsque vous faites refaire votre toit démoli par l'orage.

Ces 300 milliards consommés étaient des francs-papier, car depuis le 5 août 1914, date à laquelle la France a dû briser sa monnaie-or, l'Etat n'a emprunté que des francs-papier.

Il en paierait en or l'intérêt et l'amortissement?

J'ai dit, au début de cet article, que 2 plus 2 font 4.

Les partisans de la revalorisation affirment que 2 plus 2 font 22.

C'est là-dessus qu'il est difficile de se mettre d'accord.

Les Exploiteurs de la Confiance

On entend dire couramment: « le franc, c'est l'action de la Société France. Si celle-ci est bien gérée, le franc s'améliore. Si, au contraire, elle est mal administrée: le franc se déprécie. »

Actuellement c'est vrai, malheureusement pour nous. C'est vrai parce que nous vivons depuis la guerre dans l'instabilité de la monnaie-papier. Mais ceux qui désirent que cela dure oublient simplement qu'une monnaie est une mesure et que le propre d'une mesure est de ne jamais varier.

Stipuleriez-vous dans un prêt que le remboursement serait payable en dix actions d'une société? Alors si l'action monte, je suis refait si je suis débiteur. Si l'action baisse: je suis refait si je suis créancier.

Eût-on imaginé, avant la guerre, une monnaie qui aurait varié selon la récolte du blé ou selon le résultat des élections?

Depuis que le franc n'est plus une monnaie saine, c'est-à-dire depuis qu'il n'est plus échangeable contre de l'or — seule monnaie dont se servent les peuples civilisés — il est devenu, comme le fait remarquer si justement Jacques Bainville, une

simple valeur de Bourse. Sa valeur varie selon l'impression du moment, ou, si vous préférez, selon l'offre et la demande. Depuis l'établissement du cours forcé (5 août 1914) le franc est un effet moratorié. C'est une vignette tirée à 53 milliards d'exemplaires.

Et la preuve, c'est que, lorsque nous voulons indiquer une valeur du franc, nous sommes obligés de l'estimer en livre, dollar, florin, franc suisse, c'est-à-dire dans une monnaie *échangeable contre de l'or*.

Donc actuellement — et malheureusement pour nous — le franc est vraiment l'action de la Société « France », c'est-à-dire soumise à tous les aléas de la spéculation mondiale.

Car la spéculation s'exerce sur les devises malades. Certes, personne ne s'aviserait d'essayer une opération lucrative sur une monnaie saine, comme le franc suisse, par exemple. Mais, dès qu'il s'agit d'une monnaie de papier, les appétits sont déchaînés. C'est que la monnaie d'un grand pays a un très large marché ; non pas que, comme certains le croient encore naïvement, l'on spécule uniquement sur les billets eux-mêmes, mais on agiote sur toutes les valeurs libellées en francs-papier : traites de commerce, titres au porteur, etc.

Des fortunes ont été réalisées par de puissants syndicats qui ont opéré sur le mark, le lei, le rouble, la couronne autrichienne, etc. Petit à petit, les pays à monnaie avariée sont revenus à une monnaie-

or. Ils ont stabilisé avant et surtout après la catastrophe finale. Reste aujourd'hui le franc, unique champ de bataille de la spéculation mondiale.

*
**

On croit généralement que la spéculation internationale opère toujours à la baisse. Erreur. Le spéculateur n'a d'autre idée fixe que de gagner de l'argent. On peut en gagner aussi bien à la hausse qu'à la baisse. Il suffit d'accompagner un mouvement dans le bon sens et savoir s'en retirer à temps.

*
**

Depuis quelques mois, la spéculation internationale s'est retournée. Elle a jugé que l'arrivée d'un ministère d'union nationale allait rétablir la confiance, calmer les esprits, arrêter peut-être cette évasion de capitaux qui avait été le grand facteur de la baisse antérieure et que certains étrangers avaient si bien su exploiter.

Elle a donc pris position à la hausse, timidement d'abord, puis résolument ensuite, dès qu'elle a constaté que, l'élan donné, le mouvement s'accélèrait et que le gouvernement lui-même escomptait une revalorisation de sa devise.

L'occasion était belle. De plus, une hausse de notre devise, outre les bénéfices qu'elle permettrait de réaliser, gênerait certainement nos exportations :

tout pays à monnaie avariée étant considéré comme un pestiféré par les producteurs des pays voisins.

Mais, dira-t-on, quels sont les bénéfices que la spéculation internationale peut réaliser à la hausse du franc ?

Si un spéculateur étranger s'enrichit, il y a bien quelqu'un qui subit une perte. Rien ne se perd, rien ne se crée.

Analysons l'opération :

Voici, par exemple, un Anglais qui met 1.000 livres au jeu. C'est dire qu'il les échange contre un certain nombre de francs. Il gardera ses francs jusqu'à ce que ceux-ci aient augmenté de valeur. A ce moment-là, il les échangera contre des livres et il en aura 1.500 au lieu de mille.

Mais, qui paie les 500 livres qui constituent son bénéfice ?

C'est la France, ce sont les Français. Car enfin, ces 500 livres sortent bien de quelque part et nous ne les fabriquons pas. La Banque de France peut émettre des billets de banque ; mais ils ne doivent pas porter la signature de la Banque d'Angleterre.

Alors, c'est bien nous qui les payons.

Comment ? Par la baisse de toutes nos valeurs de Bourse, surtout et y compris les valeurs internationales libellées en or. Interrogez les hommes du métier. Ils vous diront que nos bonnes valeurs internationales sortent des portefeuilles français pour aller élire domicile dans les portefeuilles anglais, américains, hollandais, allemands.

*
**

J'entends tout de suite la fine remarque que ne vont pas manquer de faire quelques augures : « Tant pis pour les porteurs de valeurs étrangères, tant pis s'ils trinquent. Ce sont de mauvais Français. »

Français, mes frères, qui parlez aussi légèrement, avez-vous oublié que notre pays, même avant la guerre, avait tous les ans une balance commerciale déficitaire ? Que voulez-vous ? C'est un fait : Nous achetions à l'étranger toujours plus que nous lui vendions, même au temps de notre grande prospérité.

Alors, pour compenser le déficit de notre balance commerciale, il fallait bien que quelque chose vienne s'ajouter à nos rentrées de l'extérieur. Ce quelque chose, c'était le revenu de notre portefeuille étranger. Nos avoirs à l'étranger atteignaient 45 milliards en 1914 et les revenus que nous en tirions (environ 2 milliards 700 millions) servaient justement à équilibrer notre balance des paiements.

Or la guerre a eu cette conséquence fâcheuse, qu'on oublie souvent, de faire fondre notre portefeuille étranger. De créanciers, nous sommes devenus *débiteurs* pour un nombre impressionnant de milliards.

Alors, pour équilibrer demain notre balance des paiements, il faut bien, coût que coûte, que nous parvenions à reconstituer nos avoirs à l'étranger. L'effort accompli depuis l'armistice est aujourd'hui

compromis par la spéculation sur notre monnaie. Ce que nous avions refait est défait au profit de nos créanciers. Je laisse à d'autres le soin de s'en réjouir.

*
**

Une autre conséquence de l'énorme spéculation à la hausse qui vient de se poursuivre sur le franc, c'est d'avoir permis au Trésor de s'approvisionner de devises. Non seulement il a pu reconstituer — dit-on — le fonds Morgan, mais il peut faire face aux plus prochaines échéances. En même temps, le Trésor paraît regorger de francs au point que nous sommes en mesure de rembourser la Banque de France.

Ce miracle, hélas ! ne peut s'expliquer encore que par la spéculation à la hausse sur notre devise.

Suivez-moi bien : voici un groupe de spéculateurs anglais qui décide d'acheter cent millions de francs. Ne vous récriez pas. L'opération est courante et elle se fait souvent sur des sommes beaucoup plus considérables.

Ces Anglais, pour acheter leurs cent millions de francs, sont obligés d'offrir des livres sur le marché. Qui achète ces livres ? C'est le Trésor, directement ou indirectement, et vous comprenez que plus il y a de spéculateurs, plus le Trésor s'approvisionne de devises. Voici nos Anglais en possession de leurs cent millions de francs. Qu'en feront-ils ? Ils les gardent jusqu'au jour où ils les revendront avec bénéfice.

Mais, en attendant ce jour, il faut faire quelque chose de ces cent millions de francs. On ne peut vraiment pas les laisser improductifs. Les faire venir à Londres ? Pourquoi faire ? Avec cent millions de francs, à Londres, on est incapable de payer sa place en autobus, car les francs n'y ont pas cours et le conducteur n'accepte que des pennies. Alors on laisse les cent millions de francs en France en dépôt dans une banque ; et la banque, qui sait qu'on peut les lui redemander d'un instant à l'autre, se contente de les verser en compte-courant au Trésor.

Chaque spéculateur à la hausse fournit donc au Trésor des devises étrangères d'abord, des francs ensuite. Si le Trésor emploie ces francs pour acheter de nouvelles devises, on voit l'engrenage.

Oui, mais lorsque le spéculateur voudra prendre son bénéfice ? Il réclamera ses francs à la banque, qui les réclamera au Trésor. Celui-ci devra ensuite décaisser ses livres... *et quelques-unes de plus,* puisque le spéculateur a réalisé un bénéfice.

On voit donc que la spéculation se fait en deux temps. Premier temps : le Trésor encaisse des livres et des francs. Second temps : le Trésor décaisse un plus grand nombre de livres et les mêmes francs. L'idéal serait que l'opération s'arrêtât après le premier temps. Mais connaissez-vous beaucoup de spéculateurs assez désintéressés pour ne pas prendre leur bénéfice ?

On s'est extasié sur l'abondance de notre Trésorerie, c'est le Pactole qui coule à pleins bords. Quel-

ques esprits curieux et qui se refusent de croire aux miracles ont cherché la clé de l'énigme. La voici : le Trésor achète des devises avec les francs que la spéculation lui prête.

Que cette situation soit de tout repos.... c'est une autre affaire.

Que devient l'Equilibre du Budget?

Et le budget ?

On le discute en ce moment. Il va atteindre une quarantaine de milliards.

Le lecteur se rappelle qu'au moment où le franc baissait, l'équilibre budgétaire n'était jamais atteint. On additionnait des recettes et des dépenses qui variaient selon la valeur du franc. L'équilibre n'existait que pendant une minute. Personne n'a perdu le souvenir de la longue procession des ministres des Finances. Tous semblaient s'être donné le mot pour dire : « Mon prédécesseur croyait avoir réalisé l'équilibre budgétaire. Hélas ! cet équilibre n'existait que sur le papier. Mais si vous consentiez encore à faire le petit effort que je vous demande, je vous promets qu'il serait le dernier ». C'était bien, en effet, le dernier effort, mais pour le ministre seulement, car son successeur venait réclamer le suivant. Un jour, un grand argentier imagina de changer la formule. Il proposa d'un seul coup le super-équilibre du budget. Son ingéniosité fut couronnée du même insuccès.

Mais, si l'équilibre budgétaire est un mythe tant que la monnaie se déprécie, il va peut-être être réalisé sans difficultés avec un franc en pleine hausse ?

Ne nous y fions guère. Nos dépenses vont bien demeurer ce qu'elles sont, mais maintenant ce sont les recettes qui ne consentiront jamais à être à la hauteur des prévisions.

Jetons un coup d'œil sur quelques chapitres.

On attend 3.200 millions de la cédule des bénéfices industriels et commerciaux. J'entends cependant dire partout que l'activité économique se ralentit. Certains se réjouissent même de voir que les industriels et les commerçants vont perdre une partie des gros bénéfices qu'ils ont réalisés l'année dernière. Ce serait, pour eux, le commencement de la pénitence. Bien, mais alors ne comptons pas qu'ils puissent payer les mêmes impositions que l'année passée !

On espère 2.4000 millions de l'impôt général sur le revenu. Ici, aussi, je crains des déceptions, puisque les impôts cédulaires rapporteront moins.

On escompte 7.851 millions de l'impôt sur le chiffre d'affaires. Cependant, ne lisons-nous pas que nous sommes à la veille d'une baisse importante de toutes les marchandises ? On achète peu en baisse et surtout on achète moins cher. Si les prix diminuent, le chiffre d'affaires diminuera aussi et l'impôt sur le chiffre d'affaires sera bien forcé de suivre ce mouvement.

Un ralentissement de l'activité économique aura

fatalement sa répercussion sur tous les impôts qui sont basés sur cette activité.

Je reconnais que cette diminution de recettes ne se fera pas sentir immédiatement, mais dans quelques mois on l'observera sur le produit de l'enregistrement, sur le produit des mutations de valeurs mobilières, de fonds de commerce, d'immeubles ; sur le produit des opérations de Bourse, sur le produit des douanes, des transports, des successions, etc...

Dès que les recettes baisseront, nous nous trouverons devant le dilemne suivant :

Ou réduire nos dépenses ; on amputera les traitements des fonctionnaires, on diminuera les arrérages des rentiers et des pensionnés.

Ou faire de l'inflation.

Les successeurs de M. Poincaré devront choisir.

A ce moment-là, je l'espère, tous les Français auront enfin compris que, seule, la stabilisation monétaire nous permettra de nous évader de ce cercle infernal.

*
**

On ne stabilise pas une monnaie en baisse, clamaient péremptoirement, il y a quelques mois, les adversaires de la stabilisation.

Nous constatons qu'on ne stabilise pas davantage lorsque la monnaie est en hausse.

Alors, quand stabilise-t-on ?

Français, accepterons-nous longtemps encore de vivre dans l'insécurité du change ?

C'est une plaie pour les industriels qui ne se préoccupent plus d'améliorer l'outillage ou les procédés de fabrication ; leur prix de revient devient impossible à établir. La seule préoccupation des hommes d'affaires consiste aujourd'hui à prévoir, tant bien que mal, les variations de la monnaie de demain car elles apportent la fortune ou la ruine.

Plaie pour le commerçant dont les achats les plus judicieusement étudiés peuvent tourner au désastre.

Plaie pour l'ouvrier dont le salaire doit subir des modifications constantes pour rester en rapport avec le prix de toutes choses. Il voit aussi s'éloigner les assurances sociales, aussi désirées que promises, puisque tous les calculs qu'elles impliquent reposant sur une monnaie qui n'est pas fixe, ne corresponderaient à aucune réalité.

Plaie pour les employés et les fonctionnaires, car leurs traitement suivent moins facilement que les salaires les changements des prix de toutes choses.

Plaie pour le consommateur qui paie l'énorme prime d'assurance que perçoivent les industriels et les commerçants pour se garantir contre tous les aléas du change.

Plaie pour l'Etat qui ne peut plus calculer son budget.

Plaie pour l'épargne qui n'a plus de raison d'exister !

Dans ce mirage que crée le papier-monnaie, per-

sonne n'y voit plus clair car, devant des chiffres brillants, on prend l'apparence pour la réalité. Les soubresauts de toutes les valeurs entraînent bientôt la masse et la fièvre du jeu s'empare de toutes les classes sociales. Dans cette atmosphère malsaine, l'honnêteté commerciale s'estompe tous les jours davantage. Un contrat ne s'exécute plus s'il est devenu défavorable ; on résilie ses engagements pour cause d'imprévision !

Ne parlons plus des contrats de droit civil. Un bail, un prêt, une hypothèque deviennent impossibles, car c'est l'insécurité complète pour celui qui contracte. Ce qui paraît avantageux aujourd'hui devient désastreux demain ; une convention acceptable pour tout le monde ne tarde pas à être inique pour l'un des contractants.

Il n'existe, et ne peut exister de sécurité économique sans stabilisation de la valeur de notre monnaie. Cette sécurité est réclamée par tous ceux qui travaillent et qui épargnent. Seuls peuvent s'en plaindre les agioteurs et les flibustiers.

Pour ces derniers, il faut que la stabilisation « éclate » et les consterne comme l'armistice « éclata » et consterna les trafiquants de guerre.

Et qu'on ne vienne pas nous dire que cette stabilisation est impossible. Elle ne serait donc impossible qu'en France ? Et la France, seule, vivrait dans le désordre, alors que presque toutes les nations en sont sorties ?

DISCOURS A LA CHAMBRE

25 JANVIER 1924.
17 FÉVRIER 1925.
17 NOVEMBRE 1925
2 FÉVRIER 1926

A LA TRIBUNE DE LA CHAMBRE[1]

DICOURS

PRONONCÉ LE 25 JANVIER 1924 SOUS LE GOUVERNEMENT DE M. RAYMOND POINCARÉ. M. DE LASTEYRIE ÉTANT MINISTRE DES FINANCES.

M. Jacques Duboin. — Messieurs, je serais bref. Comme je n'abuse ni de la tribune ni des interruptions, je me recommande à toute votre bienveillance. (Parlez! Parlez!)

Engageant sa responsabilité, le Gouvernement nous présente des projets qui, dans son esprit, sont appelés à enrayer la baisse du franc. Certains sont acceptables ; d'autres vont à l'encontre du but que nous nous proposons, dans la grave crise que traverse le pays.

En présence du danger que court le crédit public, voterons-nous ces projets ? Si oui, ce sera avec la conviction intime que les remèdes proposés ne sont que des expédients provisoires et à efficacité limitée et non les véritables réformes qui s'attaquent à la cause réelle du mal.

(1) Extrait du compte rendu du *Journal Officiel*.

L'idée première dont procèdent les projets du Gouvernement est qu'il faut opérer d'urgence un redressement financier.

Voilà deux ans cependant, qu'au cours de chaque débat sur la politique financière ou sur le problème de la trésorerie, nous ne cessons de répéter que nous nous exposons au plus grave danger à ne pas regarder le mal en face (Très bien! très bien ! à gauche) et à vivre au jour le jour en nous en remettant à la bonne fortune ou à un miracle du soin d'améliorer notre trésorerie. (Applaudissements à gauche.)

On a beaucoup critiqué la formule : « L'Allemagne payera ».

Mais au fond, nous vivons encore avec l'esprit de cette formule, et nos finances comme notre trésorerie, ont été maintenues jalousement sous la dépendance de la bonne ou de la mauvaise volonté de l'Allemagne.

Le Gouvernement l'a enfin compris puisqu'il propose lui-même de renoncer aux subtilités comptables du budget français et du budget des dépenses recouvrables, et puisqu'il nous propose enfin de revenir à l'unité de discipline budgétaire.

Qu'il me soit permis de regretter qu'il ait fallu les incidents récents pour l'amener à la conception saine de ce que doivent être les finances d'un grand pays, conception qui a été souvent défendue à cette tribune par nos amis, MM. Bokanowski, Vincent Auriol et beaucoup d'autres que je pourrais nommer.

En admettant même que les circonstances n'aient pas permis de réaliser, comme il était nécessaire, cet idéal de finances indépendantes, n'avions-nous pas le devoir de nous acheminer progressivement vers cet idéal, en faisant disparaître les causes multiples d'inégalité fiscale afférentes à notre système d'impôts ?

Si on l'avait compris, si l'on s'était attaché à poursuivre résolument les études nécessaires pour arriver à une répartition plus juste des charges fiscales, nous eussions évité les expédients que l'on nous propose aujourd'hui et, dans tous les cas, nous eussions pu les accepter avec une conscience plus tranquille, car nous eussions eu le sentiment d'une meilleure répartition des charges dont chacun doit prendre sa part dans les circonstances graves que traverse le pays. (Applaudissements à gauche.)

Aujourd'hui, on nous demande de corriger les tristes effets de cette imprévoyance, sous la pression d'une crise qui serait désastreuse s'il n'y était remédié immédiatement. Soit ! mais ne déplaçons pas les responsabilités. (Très bien ! très bien ! à gauche et à l'extrême gauche.)

Monsieur le ministre des Finances, je ne crois pas que les économies que vous nous proposez soulèveront beaucoup d'objections, pas plus que vos mesures de répression des fraudes fiscales.

Je souhaite que nous entendions moins répondre par le mot « inquisition » lorsqu'on parlera de « contrôle ».

Mais, vous avez déjà entendu les critiques qu'a soulevées votre double décime, lorsqu'au mois de novembre dernier, vous l'avez proposé à la Chambre comme un moyen d'équilibrer le budget.

Ces critiques, vous allez les entendre de nouveau, nous allons les réitérer. Nous vous dirons que si c'est une idée simple, ce n'est pas une idée juste, en raison même des défectuosités de notre base d'imposition. Nous vous redirons que, par le jeu de l'incidence, ce sont les consommateurs, c'est-à-dire les petites bourses, les familles nombreuses, qui en supporteront la plus lourde charge (Applaudissements à gauche et à l'extrême gauche), que vous allez provoquer la

hausse de la vie, alors que vos mesures tendent, au contraire, à la brider, en enrayant la baisse du franc.

Votre devoir était donc de remédier aux défectuosités de notre base d'imposition, en mettant à l'étude la refonte complète de notre système d'impôts. C'était l'A. B. C. de la prévoyance. Si ce travail avait été fait, nous ne serions pas, aujourd'hui, dans l'impossibilité d'échapper aux injustices de répartition, qui rendront impopulaires certainement, et inefficaces presque sûrement, les mesures que vous proposez.

La crise des changes, est-ce hier qu'elle a éclaté ? (Applaudissements à gauche et à l'extrême gauche.)

M. Ernest Lafont. — C'est hier que le Gouvernement l'a découverte.

M. Jacques Duboin. — Il y a des semaines, il y a des mois, je dirais même, il y a des années que notre monnaie se déprécie.

Le Parlement ne s'en est pas désintéressé. Je rappellerai les travaux de la commission des spéculations que présidait notre collègue Monsieur Marin, et ceux de la sous-commission dite des changes, que présidait M. Blanchet, sous-commission qui a fait une étude très approfondie tant sur les causes lointaines et profondes de la crise que sur ses petites causes d'ordre technique.

Cette enquête a fait l'objet d'un rapport, que j'ai déposé il y a plus de quinze mois. Aucune suite n'y a été donné, ni dans un sens, ni dans l'autre.

Je rappellerai brièvement les petites causes d'ordre technique, pour ne pas allonger ce débat.

C'était la suppression du cours moyen unique sur le marché de Paris.

Alors que, sur toutes les places du monde, on publiait tous les jours les cours pratiqués, c'est

avant-hier seulement que, par un communiqué, que j'ai lu dans le « Temps », j'ai appris que cette mesure de sincérité avait enfin été réalisée.

C'est aussi l'absence d'un marché à terme, d'une caisse de liquidation.

Les commerçants et les industriels, qui ont besoin de matières premières et de produits étrangers payables à des dates déterminées, devraient pouvoir se couvrir au fur et à mesure, au moment précis où ils prennent un engagement de livrer. Ils pourraient ainsi, non seulement serrer de plus près leurs prix de revient, mais ils décongestionneraient surtout le marché où la multiplicité de leurs ordres, tombant simultanément, provoque infailliblement la hausse. (Applaudissements à gauche et à l'extrême gauche.) C'est l'absence de ce marché qui crée la rareté des devises et permet aux détenteurs à l'étranger de manipuler le marché du comptant et de provoquer ces hausses brutales qui coûtent si cher au commerce français.

C'est également votre loi du 3 avril 1918.

Nous vous en avons signalé les lacunes et les inconvénients. Nous n'avons pas été seuls à le faire. La Banque de France elle-même vous a expliqué — c'est dans le dernier rapport à son assemblée générale — que cette loi empêchait la constitution de provisions de devises au moment où celles-ci sont à bon marché, provisions qui joueraient un rôle très utile, en s'offrant sur le marché au moment où les devises sont chères.

De son côté, M. de Monzie vous a expliqué, à la tribunal du Sénat, que ces restrictions constituent un obstacle permanent à la régularisation progressive de notre change, puisqu'elles nous empêchent de reconstituer graduellement le portefeuille étran-

ger que nous avons dû sacrifier aux exigences de la guerre.

Quant aux causes lointaines et profondes de la crise, le rapport que j'ai eu l'honneur de déposer au nom de la commission vous les faisait connaître. Je me permettrai d'en lire simplement les conclusions.

« Notre franc ne baissera plus, lorsque les étrangers qui en sont détenteurs partageront notre confiance dans l'avenir du pays.

« La France est sortie de la guerre plus affaiblie qu'aucun peuple et la carence allemande la place dans une situation difficile. Mais elle se relève déjà. Les symptômes du rétablissement accompli par notre pays sont trop éclatants pour être mis en doute. Le jour où le monde entier... » — ceci fut écrit il y a quinze mois, monsieur le ministre — « ...qui nous observe, en aura des preuves encore plus tangibles, le jour où, par exemple, notre budget s'équilibrera, où nous abandonnerons le système des emprunts destinés à faire face à nos dépenses, le jour où nous aurons la politique de nos ressources, le franc ne baissera plus. » (Applaudissements à gauche et à l'extrême gauche.)

Au seuil de ce débat, nous devons avoir présentes à l'esprit ces causes lointaines de la crise, car ce n'est qu'en connaissant bien le mal et son étendue que nous pouvons apprécier à leur valeur les mesures que vous nous proposez pour y remédier.

En réalité, c'est tout le problème de la monnaie qui se pose, problème que l'on enveloppe d'une ombre mystérieuse, alors qu'il est tout simple — et je m'excuse d'être amené à rappeler bien des vérités premières.

S'il est un terrain où les maux engendrés par la guerre soient le plus évidents, c'est bien celui de la monnaie. Tous les hommes ont besoin de cet instru-

ment général des échanges, pour tous les actes de leur vie quotidienne. Le problème dépasse les limites des Etats, il déborde les frontières et revêt un caractère aigu dans les rapports de peuple à peuple. Le seul mot de change évoque les perturbations qui bouleversent tous les rapports internationaux.

Or, le change, qui n'est, en somme, que la mise en présence des instruments monétaires, nous fournit la constatation journalière que nous vivons sous le régime de l'instabilité monétaire ,qui est la cause de tous les désordres auxquels nous assistons.

La monnaie est l'unité de mesure des valeurs. Une unité de mesure qui n'est pas stable n'est plus une unité de mesure. Une monnaie qui n'est plus droite, qui n'est plus stable, n'est plus une monnaie.

Avant la guerre, le problème ne se posait pas, puisque toutes les monnaies étaient droites.

L'immense majorité des peuples s'étaient mis d'accord pour adopter une mesure internationale des valeurs, qui était l'or. Pourquoi ? Parce que l'or est, de tous les métaux précieux, celui qui présente le plus de stabilité. Il avait été choisi à cause de sa durée indéfinie, de son transport facile, de son identité de qualité, de sa divisibilité parfaite.

Cette monnaie avait une telle facilité d'échange, présentait de tels avantages que le change des monnaies se faisait presque automatiquement, puisque chacune des devises, dollar, franc, livre, lire italienne, florin, mark, n'était autre chose qu'un lingot d'or, qu'un certain nombre de grammes ou de centigrammes d'or, sous un nom différent.

Quant aux billets de banque, ils étaient tous convertibles en or et réciproquement. De l'or ou des billets, c'était une seule et même chose. L'émission des billets était réglementée de telle sorte que le remboursement en or était toujours assuré.

Survient la guerre. Les règles qui président à l'émission de billets ne sont plus observées par les belligérants. Ceux-ci ont à faire face à des dépenses immenses. Il faut des ressources.

Ces ressources, on ne peut les demander ni à l'emprunt, ni à l'impôt, puisque toute la nation est mobilisée. On demande donc à l'institut d'émission de fabriquer des billets. Ainsi, on altère la monnaie.

C'est ce qui s'est passé pour notre billet de banque. On en a créé, qu'on a mélangés à ceux qui avaient un pouvoir d'achat qu'ils tenaient de la couverture métallique et de leur convertibilité en or.

Comme ces nouveaux billets ne constituaient pas une richesse nouvelle, ils n'ajoutaient rien à la masse des biens en circulation, ils n'ont fait qu'emprunter une partie de sa puissance libératoire au numéraire resté entre les mains des particuliers sous forme de billets anciens, dont le pouvoir d'achat s'est trouvé par là même diminué.

Comparons, si vous le voulez bien, notre billet de banque de 1914 à celui de 1918. Nous verrons les ravages que la guerre a provoqués dans notre monnaie.

En juin 1914, on évaluait à 5 ou 6 milliards le stock métallique qui se trouvait dans la circulation. Les billets émis par la Banque de France s'élevaient à 6 milliards. Nous avions donc de 11 à 12 milliards de signes fiduciaires : or, argent et billets. Les 6 milliards de billets émis par la Banque de France étaient garantis par une encaisse métallique de 4.700 millions et par un portefeuille commercial à courte échéance qui se tenait aux environs de 1 milliard et demi, plus 750 millions d'avances sur titres.

A l'armistice, nous n'avions plus d'or en circulation ou, tout au moins, l'or encore détenu par des particuliers avait perdu toute fonction monétaire.

La Banque de France avait émis pour 30 milliards et demi de billets, garantis par une encaisse métallique de 5.900 millions, dont près de 1.900 millions de francs se trouvaient en Angleterre, en dépôt, à l'appui de crédits qui nous avaient été consentis. Quant au portefeuille commercial, il était de 1.800 millions, dont 1 milliard de francs étaient moratoriés.

Vous voyez, messieurs, qu'en 1914, la circulation était largement couverte, tandis qu'à l'armistice, en regard de 30 milliards et demi de billets en circulation, on ne pouvait placer que 9 milliards et demi de francs de garanties normales sur lesquels 3 milliards et demi étaient immobilisés.

Avons-nous lieu d'être surpris si cette masse considérable de billets de banque émis pour payer des dépenses improductives a diminué considérablement le pouvoir d'achat de notre franc ? Assurément non : c'était fatal.

Cette dépréciation s'est manifestée par la hausse générale de tous les prix.

La situation empira encore, entre 1918 et aujourd'hui, puisque notre circulation atteint, maintenant, 38 milliards de francs.

Mais les causes de la baisse du franc — M. Bokanowski l'a rappelé — se sont multipliées depuis l'armistice.

Pendant la guerre, la solidarité financière interalliée avait grandement facilité la solution du formidable problème de nos règlements à l'étranger. Au lendemain de l'armistice, la trésorerie britannique suspend toutes ses avances. En mars 1919, les Etats-Unis, à leur tour, nous signifient qu'il ne faut plus compter sur leur coopération. Nous restons seuls, avec une puissance productive amputée de 1.500.000 morts et de 1.200.000 mutilés, avec toute notre économie nationale à refaire, à orienter vers des œuvres de

paix, avec tous nos stocks industriels à reconstituer, avec dix départements à reconstruire.

Enfin — j'appelle ici votre attention — la France, qui, en 1914, était le banquier du monde, en était devenue le débiteur. (Applaudissements à gauche.)

Vous allez voir immédiatement, messieurs, combien le problème de nos règlements avec l'étranger allait devenir ardu.

En 1919 et en 1920 — M. Bokanowski l'a également rappelé — le déficit de notre balance commerciale a atteint, M. Bokanowski a dit, 60 milliards ; je prends le chiffre de 46 milliards, que j'ai trouvé dans l'ouvrage si remarquable de M. Decamps, directeur des études financières et économiques de la Banque de France.

Par conséquent, entre le chiffre de nos importations et celui de nos exportations, il y avait une différence de 46 milliards à combler.

La France a rétabli sa balance commerciale. Elle a trouvé les 46 milliards de francs qui lui étaient nécessaires pour régler ses dettes à l'étranger.

Par quels moyens ? Par les moyens habituels.

Nous avons fait appel à notre portefeuille étranger, qui avait été déjà considérablement diminué pendant la guerre, puisqu'on l'avait réquisitionné deux fois. Nous avons fait appel, également, aux biens des étrangers en France. Nous avons utilisé les ressources qui nous étaient procurées par les armées d'occupation américaine et anglaise ; mais vous vous rappelez qu'en 1919 et en 1920, ces contingents étaient en voie d'être rapatriés et que, par conséquent, cette source de devises n'était plus très abondante. Nous avons eu, enfin, les devises étrangères apportées par les étrangers venus visiter nos champs de bataille et celles provenant de quelques crédits commerciaux

qui nous ont été ouverts en Angleterre et en Amérique.

Mais tous ces éléments de compensation — et d'autres que je néglige, pour ne pas allonger ce débat, — forment un total très inférieur à nos dettes. Notre balance de payements laisse apparaître un déficit d'une vingtaine de milliards.

Or, messieurs, je vous supplie d'y faire attention, tout ce découvert a été compensé. Tous les débiteurs français ont trouvé le moyen d'obtenir le change nécessaire pour effectuer leurs règlements.

Qui a fourni les fonds ? Qui a fourni les devises étrangères indispensables au règlement de cette énorme balance déficitaire ? C'est la spéculation. C'est cette spéculation étrangère, si décriée, que l'on rend responsable de tous nos malheurs.

C'est la spéculation étrangère qui a pris ces vingt milliards de francs et nous a donné, en échange, les devises étrangères qui nous manquaient pour effectuer nos règlements.

En effet — je le rappelle, après M. Bokanowski — sur le marché des changes, toutes les dettes exigibles un jour donné doivent être compensées.

Si l'on ne possède pas les créances nécessaires pour compenser les dettes, il faut que le crédit intervienne pour reporter la balance.

Ces spéculateurs étrangers se sont mis à la hausse du franc, parce qu'ils avaient confiance dans son relèvement. Quand on achète une marchandise, c'est avec l'espoir de la revendre plus cher ; quand on achète du franc, c'est également avec l'espoir de le revendre plus cher.

Si le franc ne se relevait pas, si ces spéculateurs étrangers perdaient confiance, ou perdaient patience, ils étaient obligés de réaliser leurs francs avec une perte. Car, enfin, comment convertir ces francs lors-

que la valeur nous en était brusquement réclamée ? Où trouver les devises à livrer en échange ? Nous n'avons ni assez de dollars à remettre aux Américains, ni assez de livres à remettre aux Anglais, ni assez de florins à remettre aux Hollandais.

Il nous fallait donc trouver d'autres acheteurs, faire appel à une nouvelle couche de spéculateurs étrangers, qui acceptât de venir prendre le lieu et place de ceux qui perdaient confiance. A chaque couche de spéculateurs qui réalisent leurs francs, qui abandonnent la partie, il faut, coûte que coûte, que nous substituions une nouvelle couche d'acheteurs étrangers.

Il fallut ainsi offrir ces créances en francs sur le marché jusqu'à ce qu'elles eussent trouvé preneur.

Chaque fois, ce fut au prix d'une nouvelle dépréciation de notre devise, sans aucun allègement pour nous, puisque notre dette restait la même. Il n'y avait que substitution d'un créancier à un autre.

Alors, c'est la politique générale qui intervient. On ne se porte plus acheteur de francs en considération du crédit du débiteur. Ce crédit se trouve remplacé par un crédit collectif, celui de l'Etat. On ne se porte acheteur de francs que si l'on a l'espoir prochain d'un redressement rapide de notre devise.

Désormais, la spéculation internationale ne tient plus compte que de deux facteurs : d'abord, des efforts que nous allons tenter pour rétablir notre situation financière et économique ; ensuite, des probabilités plus ou moins lointaines d'exécution des engagements de réparations que nous accorde le traité de Versailles. A chaque déception, à chaque faute commise, correspond une hausse de la livre sterling ou du dollar ; de sorte que, loin d'avoir le droit d'accuser le change, par un singulier retour des choses, c'est le change qui nous juge. (Applaudissements à gauche et à l'extrême gauche.)

Ne s'est-il pas produit des abus ? Incontestablement, oui !

Il est arrivé et il arrive tous les jours que, par des manœuvres connues, des spéculateurs cherchent à profiter, en les créant eux-mêmes, des différences de cours. On aurait d'ailleurs pu empêcher ces manœuvres, tout au moins lorsqu'elles se produisaient sur le marché de Paris.

Mais croyez-le bien, monsieur le ministre des Finances, s'il existe réellement des spéculateurs à la baisse sur notre franc, s'il existe, dans le monde, des gens assez malveillants — et je crois qu'il y en a — pour vendre à découvert des francs qu'ils ne possèdent pas, avec l'espoir de les racheter à un cours plus bas, vous n'avez qu'un moyen de les atteindre et de les punir: c'est de leur faire perdre beaucoup d'argent en prenant les mesures nécessaires au redressement du franc. (Applaudissements.)

Notre situation économique est très encourageante Le travail énorme fourni par le pays a permis, à ce point de vue, un redressement qui n'est pas niable.

A ce sujet, permettez-moi de vous dire, monsieur le ministre, avec quel regret j'ai vu que, dans des déclarations récentes, vous jetiez la suspicion sur tous les commerçants et industriels français qui font de l'exportation.

Dans les déclarations récentes, vous les avez accusés de laisser leurs devises à l'étranger.

D'abord, en avez-vous la preuve ?

M. de Lasteyrie, ministre des Finances, j'ai dit : « Certains exportateurs ». Au contraire, d'une manière générale, je rends pleinement hommage aux efforts de nos exportateurs pour développer notre commerce extérieur et pour améliorer, par conséquent, notre change. J'ai seulement constaté que certains exporta-

teurs, heureusement en petit nombre, abusaient de la situation pour ne pas rapatrier des devises.

M. Jacques Duboin. — Vous ne pouvez pas leur faire reproche de ne pas courir l'aléa du change. Nos commerçants ont besoin d'acheter à l'étranger des matières premières. Si vous les forcez à liquider leurs créances étrangères sans leur permettre d'en tirer le meilleur parti possible, ils seront obligés de se racheter sur le marché de Paris, et à quel cours ? A quelles conditions ? Ils n'en savent rien.

Par conséquent, si vous preniez les mesures dont vous aviez parlé un moment et que, je l'espère, vous avez abandonnées, ce n'est pas le rapatriement que vous décourageriez, c'est l'exportation elle-même. (Très bien ! très bien ! à gauche.)

Quant au facteur politique, il n'est pas douteux qu'à l'heure actuelle, l'opinion étrangère est au moins incertaine sur l'avenir des relations internationales.

Je ne veux pas discuter ici notre politique extérieure, bien que ce soit un vendredi (Sourires), mais j'ai bien le droit de me demander si le développement qu'on a donné à toute notre politique s'appuyait sur une politique financière capable de le supporter. (Applaudissements à gauche et à l'extrême gauche).

Messieurs, je le répète pour conclure, tout le mal vient de ce flottant de plusieurs milliards de francs qui se déplace au prix d'une dépréciation constante. Il faut arriver à l'endormir, à le cristalliser, à le fixer dans les portefeuilles qui le détiennent.

Ne croyez donc pas qu'il s'agisse d'une crise de quelques jours ; c'est une crise longue, qui nécessitera des efforts tenaces et des prodiges de volonté. (Applaudissements à gauche et à l'extrême gauche et sur divers bancs.)

Si notre politique financière et fiscale donne l'im-

pression que nous faisons un effort durable, elle rendra confiance au monde. Les mesures que l'on nous propose ne sont donc, à mes yeux, que des expédients provisoires qui, je l'espère, nous donneront un répit.

J'espère, d'ailleurs, que M. le ministre des Finances ne se fait aucune illusion à cet égard. Ce répit, l'utilisera-t-il pour préparer autre chose et appliquer un remède, non plus aux effets momentanés de la crise, mais à ses causes lointaines ?

L'édifice du crédit public, dont nous avons la garde, vient de subir un incendie qui, déjà, a consumé la toiture. Sous la bâche que vous nous demandez de jeter, êtes-vous disposé non seulement à reconstruire le toit, mais encore à reprendre en sous-œuvre les murs qui menacent ruine ?

C'est à cette condition seulement que je vous ferai crédit. (Vifs applaudissements à gauche et sur divers bancs à l'extrême gauche.)

DISCOURS

PRONONCÉ LE 17 FÉVRIER 1925 A L'OCCASION DE LA DISCUSSION DU BUDGET DE 1925 (MINISTÈRE HERRIOT, M. CLÉMENTEL, MINISTRE DES FINANCES).

M. le président. — L'ordre du jour appelle la suite de la discussion du projet de loi portant fixation du budget des recettes de l'exercice 1925.

La parole est à M. Duboin dans la discussion générale.

M. Jacques Duboin. — Messieurs, dans l'inventaire de la situation de la France qu'il á dressé, M. le ministre des Finances a défini la politique financière et monétaire du Gouvernement.

D'ailleurs, hier, dans un discours très éloquent de M. le président du Conseil, cette doctrine a été reprise et affirmée à nouveau. Elle se résume ainsi — je cite la page 256 de l'inventaire établi par M. le ministre des Finances :

« Nous espérons que la stabilisation de notre monnaie fera progressivement place, au cours des années à venir, à une lente revalorisation qui, par le jeu de la consolidation de la dette, de son amortisse-

ment et de sa conversion à l'heure voulue, sans secousses, d'un mouvement continu, largement échelonné, lui permettra de franchir les étapes nécessaires pour retrouver, un jour, la valeur qu'elle a perdue. »

En somme, M. le ministre des Finances, qui a hérité de la lourde succession de son prédécesseur, a hérité également de ses doctrines.

M. de Tinguy. — Très bien !

M. Jacques Duboin. — Si nous comprenons bien, sa politique monétaire consiste tout d'abord à stabiliser le franc. Sur ce point, je crois que tout le monde est d'accord, car l'instabilité monétaire est la cause de tous les désordres que nous constatons en ce moment, aussi bien dans les finances publiques que dans les finances privées. Mais cette stabilisation, que le pays réclame depuis longtemps, enfin obtenue, la politique monétaire de M. le ministre des Finances paraît être de s'empresser de déstabiliser la monnaie et, sous le prétexte de nous ramener à sa valeur ancienne, de nous replonger à nouveau et pour des années dans cette instabilité monétaire dont nous avons tant de peine à sortir.

Une discussion loyale me paraît donc nécessaire, et M. le ministre des Finances, avec sa bonne foi habituelle, nous y convie dans l'introduction de son inventaire, où il nous dit :

« L'ignorance est l'agent le plus actif des troubles et des paniques. La vérité doit être dite tout entière au pays. »

Ce langage est parfait, monsieur le ministre. Vous voulez la vérité tout entière ? Allons-y !

Eh bien ! messieurs, la vie de plus en plus chère, la crise des changes, le malaise économique, le manque de confiance, les embarras de la trésorerie ne

sont que les différents aspects du même problème, le problème financier, et celui-ci restera insoluble tant que nous ne pourrons pas en mesurer les données.

Pourquoi ? Parce que nous n'avons pas de monnaie droite, autrement dit pas de monnaie du tout, et c'est là une conséquence inévitable de la guerre.

La monnaie, ce n'est pas autre chose que la mesure des valeurs ; donc elle doit être stable, sinon, ce n'est plus une mesure. Pour mesurer des longueurs, il me faut une unité de mesure qui soit elle-même une longueur, le mètre par exemple ; et si mon mètre varie, s'il est en caoutchouc et passe de 80 centimètres à 120 centimètres, il ne m'est plus d'aucune utilité ; pour mesurer les volumes, il me faut une mesure qui soit elle-même un volume, par exemple le litre ; pour mesurer des richesses, il me faut une richesse et une richesse stable : c'est la monnaie.

Eh bien ! que vaut donc le franc ?

Il varie de minute en minute ! Tous les jours, la cote des changes m'en fournit dix cours différents. Comment, dans ces conditions, pourrons-nous mesurer ce que nous devons, ce que nous possédons, ce que nous recevons, ce que nous payons ? (Applaudissements.)

Depuis des semaines, on nous affirme que l'équilibre budgétaire va être réalisé. Je suis tenté de demander quel jour et à quelle heure ? (Très bien ! très bien !)

Je n'apprendrai à aucun de mes collègues qu'un budget est une prévision de recettes et une prévision de dépenses. Lorsque le tableau des recettes est égal au tableau des dépenses, on dit que le budget est en équilibre.

Or, comment voulez-vous établir le budget des recettes ? Vos recettes varient toute l'année avec la valeur du franc. Si le franc se déprécie, la vie devient

chère, le volume des affaires augmente, vos recettes sont en excédent ; si, au contraire, la valeur du franc augmente, le prix de toutes choses baisse, le volume des affaires se restreint, vos recettes sont inférieures à vos prévisions, elles sont déficitaires.

Rechercher l'équilibre budgétaire avec une monnaie instable, c'est un peu rechercher, permettez-moi de vous le dire, la quadrature du cercle. (Très bien ! très bien !)

Il faudrait, une bonne fois, dire la vérité tout entière au pays.

Est-ce que la France s'est enrichie pendant la guerre ?

Quelle était la fortune de la France en 1914 ?

Elle a été évaluée par des hommes dignes de foi. En quoi consiste donc la fortune d'un pays ? En champs, en mines, en terrains à bâtir, en usines, en stocks de marchandises, en navires, en chemins de fer, en stock d'or, etc.

Tout cela était estimé, d'après des statisticiens honorables, valoir, en 1914, entre 280 et 300 milliards. A ce capital, il convient d'ajouter le travail productif de millions de Français qui créent de la richesse et augmentent ainsi, chaque année, le capital de la nation.

Survient la guerre. C'est un cataclysme inouï, dont nous allons voir tout de suite les répercussions économiques. Des millions d'hommes actifs sont arrachés à leur travail productif du temps de paix. Non seulement ils ne vont rien produire, mais ils vont, eux, ainsi que les millions de belligérants qui se battent sur notre sol, passer quatre ans et demi à tout détruire.

Le reste de la nation va avoir à les vêtir, à les nourrir, à les armer. Les travailleurs restés à l'arrière vont, eux, produire uniquement du matériel de guerre,

des munitions qui vont s'évanouir sur les champs de bataille. On va être obligé de consommer tous les stocks de marchandises accumulés pendant les années de prospérité. En fin de compte, 1.500.000 Français tués, 1.200.000 mutilés, le capital de dix départements détruit. Voilà l'œuvre d'un cataclysme qui a accumulé les destructions pendant quatre ans et demi.

M. Sevène. — Oui, mais nous avons recouvré deux provinces.

M. Jacques Duboin. — Je les ferai passer à l'actif.

On se réveille le 11 novembre. Et quelle est la surprise ! Certes, les morts, les disparus, les dévastations sont des faits, hélas ! trop réels. Mais, pour le reste, tout continue à peu près comme par le passé. Alors que tout le monde devait se réveiller pauvre et obligé de travailler beaucoup plus qu'avant la guerre, voici qu'au contraire beaucoup de gens se croient plus riches. Depuis 1918, on vit dans un mirage, tout simplement parce que notre fortune, estimée 280 ou 300 milliards avant la guerre, paraît s'être considérablement accrue : des milliards sont sortis de ce cataclysme sans précédent, des milliards de bons du Trésor, des milliards en nouveaux billets de banque, des milliards en fonds d'Etat, des milliards en comptes courants de banque. L'apparence n'est donc plus que la France est appauvrie, ce qui est la vérité ; l'apparence est que la fortune de la France a triplé, quadruplé peut-être. (Très bien ! très bien !) Mais oui ! et voici que l'autre jour M. le rapporteur général du budget en estimait la valeur à 1.000 milliards.

Alors, comment voulez-vous qu'un pays arrive à s'y reconnaître ? Il possédait 280 ou 300 milliards avant la guerre ; la guerre survient, l'appauvrit d'une

manière considérable, et, quand il fait son compte, on lui dit : vous êtes propriétaire de 1.000 milliards.

Richesse fictive, direz-vous ? Indiscutablement. Mais que répète-t-on aux Français, depuis la fin de la guerre ? On s'efforce de leur faire croire par toutes sortes de sophismes ingénieux que, si ces richesses n'ont pas tout à fait la valeur des richesses d'avant guerre, elles ne tarderont pas à prendre la même valeur que les anciennes.

Oui, tous ces milliards créés pendant la guerre sont dans le portefeuille des Français, et, si nous sommes réellement persuadés que ces nouveaux milliards ne valent pas les anciens, si nous estimons que ces milliards ont diminué la plus grosse partie de la puissance d'achat des anciens, alors, je vous le demande, pourquoi nous plaignons-nous de la vie chère ?

Messieurs, cette génération spontanée des richesses ne s'est pas arrêtée depuis l'armistice. Elle a continué, comme par le passé, toutes les fois que nous avons eu recours à l'emprunt.

Nous avons reconstruit les régions libérées avec nos seuls moyens ; nous avons exécuté un travail gigantesque qui a coûté 90 milliards. Où les avons-nous pris ? Dans la quatrième dimension ?

Messieurs, c'est vous, c'est nous tous, ce sont tous les Français qui ont fait les frais de ces 90 milliards. C'est de la substance même du pays que l'on a tiré de quoi reconstituer dix départements. (Très bien ! très bien !)

Ces 90 milliards ont été prélevés sur l'ensemble du pays. Donc on a appauvri l'ensemble du pays ; donc chacun de nous est moins riche, chacun de nous doit consommer moins, c'est-à-dire doit tout payer plus cher.

C'est une dette sacrée. Entendu ! Mais nous l'avons

payée, le montant en est en moins dans notre porte-monnaie.

Ne cherchons donc plus ailleurs les causes de la vie chère et ne passons plus notre temps à traiter nos voisins de mercantis. (Applaudissements au centre et à droite.)

Mais je reviens à la monnaie.

La monnaie sert à mesurer les richesses. Donc, comme je vous le disais tout à l'heure et comme vous le savez déjà, elle doit être une richesse elle-même. On ne peut pas mesurer les valeurs avec un étalon qui ne soit pas lui-même une valeur.

La valeur la plus stable que connaissent les peuples, dans l'état actuel de la civilisation, c'est l'or. Une monnaie stable doit donc être une monnaie à base d'or.

Je m'excuse d'énoncer ici beaucoup de vérités premières, mais, dans le mirage des milliards, ce sont ces vérités-là que l'on perd de vue le plus facilement. (Très bien ! très bien !)

Pourquoi, depuis des siècles, l'or et l'argent servent-ils de monnaie à tous les peuples civilisés ? Pourquoi l'or est-il devenu, petit à petit, l'étalon des valeurs, l'étalon de la monnaie sur toute la planète ? Quelles sont donc ses qualités exceptionnelles ?

Je vais vous les rappeler brièvement.

Identité parfaite et durée indéfinie, de sorte que l'or extrait du Klondyke ressemble comme un frère à celui de l'Oural, et que l'or extrait, il y a plusieurs siècles, ressemble comme un frère à celui extrait aujourd'hui.

L'or est facile à transporter, parce qu'il a une grosse valeur sous un petit volume.

Il est impossible à falsifier. Il est facile à reconnaître.

Sa divisibilité est parfaite. Si vous partagez un lin-

got d'or en dix fragments, chaque fragment a une valeur proportionnelle à son poids.

Enfin, il n'est pas trop abondant et c'est là son plus grand avantage au point de vue monétaire, car, ici, le facteur rareté joue un rôle de premier ordre.

Je peux concevoir autant de litres, autant de mètres que je voudrai. Je peux les concevoir rigoureusement identiques les uns aux autres, tandis que pour l'unité de valeur il n'en est pas de même.

La richesse qui sert d'étalon pour mesurer les richesses ne doit exister qu'en quantité presque invariable. Si la quantité augmente, c'est au détriment de la valeur. Je n'ai pas besoin de rappeler que si la quantité d'or doublait dans le monde, l'or perdrait exactement deux fois sa valeur. C'est là, d'ailleurs, tout le mystère de l'inflation. (Très bien ! très bien !)

Mais ce fut l'œuvre des siècles d'arriver à la monnaie d'or proprement dite. On a commencé par se servir de lingots bruts que l'on pesait, que l'on essayait ensuite. Puis on a eu l'idée de se servir de lingots dont le poids et le titre avaient été déterminés à l'avance et étaient garantis par quelque sceau officiel. On fit enfin un dernier progrès, on donna à l'or cette forme de disque revêtu d'empreintes. De sorte qu'on ne pouvait altérer la monnaie, sans laisser des traces faciles à apercevoir.

Une monnaie droite est une monnaie dont le poids et le titre sont garantis par l'Etat et certifiés par l'intégrité des empreintes qui la recouvrent.

En 1914, toutes les monnaies étaient droites ou à peu près. C'étaient des lingots d'or sous des noms différents. Ce qu'on appelait franc, livre, dollar, mark, yen, florin, lire, peseta, n'étaient qu'autant de petits lingots d'or de poids et de titre différents, sous des noms différents. On les échangeait de la façon la plus simple, rien qu'en comparant leur poids et leur titre.

C'était l'époque bénie où personne, sauf quelques rares spécialistes, ne se préoccupait des questions de change.

Quant aux billets de banque, ils n'avaient d'autre valeur que celle de l'or qu'ils représentaient.

Sur tous les billets de banque, même sur ceux qui circulent aujourd'hui, vous pourrez lire : « Payable en espèces, à vue, au porteur. » Le billet de banque, je reprends une définition qui me plaît, n'est pas autre chose que la photographie d'un lingot déposé dans les caves d'une banque. Au lieu de faire circuler le lingot, ce qui n'est pas commode, on fait circuler la photographie qui le représente, et celui qui détient la photographie est propriétaire du lingot. Il peut en garder la photographie ou demander en échange le lingot. Lingot ou photographie, c'est une seule et même chose.

M. Ernest Flandin. — Il ne faut pas exagérer le tirage des photographies. (Très bien ! très bien !)

M. Jacques Duboin. — J'y viendrai tout à l'heure.

Survient la guerre ; tout le système s'écroule. Prenons l'exemple de la France.

Le 2 août 1914, le pays est envahi. Toute sa vie économique est bouleversée de fond en comble. Les hommes valides sont mobilisés. Le reste de la population va être obligé de les nourrir, de les vêtir, de les armer et l'Etat brusquement, du jour au lendemain, doit faire face à d'énormes besoins d'argent. Où va-t-il prendre cet argent ?

Va-t-il recourir à des impôts extraordinaires ? Impossible, puisque les impôts existants ont déjà de la peine à rentrer.

L'emprunt ? C'est facile à dire, mais un pays comme le nôtre, qui a mobilisé plusieurs millions d'hom-

mes, a, du même coup, désorganisé toute son économie nationale.

Impossible de négocier au dehors.

Impossible de temporiser, puisque l'ennemi foule déjà le territoire.

Alors ? Alors, messieurs, on a fait ce qu'on a fait dans tous les pays du monde à toutes les époques, toutes les fois que les gouvernements se sont trouvés en présence de circonstances exceptionnelles comme la guerre et l'invasion, on a fait ce que vous appellerez de l'inflation, ou le recours à la Banque d'Etat, vous vous servirez de tous autres euphémismes qu'il vous plaira d'inventer, mais en réalité on a fait ce qu'en bon français on appelle de la fausse monnaie.

Lorsque l'ennemi est à nos portes, le salut du pays passe avant toutes les autres considérations. J'excuse et nous devons excuser tous les Gouvernements sans exception qui, se trouvant en de pareilles circonstances, ont été acculés à cet expédient-là. C'est vieux comme le monde. Les Romains altéraient déjà la monnaie et les rois de France ont fait de même ; ils frappaient des pièces de monnaie qui portaient le même nom, mais dont le poids et le titre étaient moindres. Ils se procuraient ainsi les ressources extraordinaires dont ils avaient besoin.

Interrogez l'histoire. Notre franc de 1914, dont la valeur exacte est fixée par la loi de prairial an XI, pèse 5 grammes d'argent. Il est cependant la suite de la livre royale, notre livre de l'ancien régime qui, elle-même, était la suite de la livre carolingienne. A cette époque charmante, je parle du temps de Charlemagne, le franc pesait 410 grammes d'argent, il est tombé de 410 grammes à 5 grammes au cours des siècles. Il avait donc, en 1914, 82 fois moins de valeur que sous les Carolingiens.

Et les autres pays ont fait subir à leur monnaie la même déchéance.

La livre sterling anglaise, par exemple, est partie du même point que le franc. Elle remonte aussi à la livre caroligienne. Ses avatars, cependant, ont été moins importants ; elle a descendu la même pente, mais s'est arrêtée à 125 grammes d'argent, qu'elle vaut encore.

Vous voyez, messieurs, ce que des émissions de plus en plus faibles ont fait de notre monnaie nationale.

Chaque guerre, chaque révolution, chaque bouleversement social, laissent le même genre de trace sur les pièces de monnaie, en tout temps et dans tous les pays du monde. « Je les grignote » est un mot qu'on a faussement attribué au général Joffre. C'est le dieu Mars qui l'a prononcé le premier, en l'appliquant aux pièces de monnaie. (Très bien ! très bien !)

Mais autrefois le bon peuple de France et d'ailleurs s'apercevait assez vite de la petite opération. Lorsqu'il voyait monter le prix de la vie, il ne faisait pas comme nous, il ne traitait pas son voisin de mercanti. Notre ancêtre se contentait de soupeser ses écus, de constater qu'ils pesaient un peu moins que la veille et de dire : « Mon bon prince s'est encore trompé. » (Sourires.)

De nos jours, l'opération se fait en deux temps. Le premier temps consiste à enfouir la monnaie dans une cave, à la cacher à l'abri des balances indiscrètes. Puis, on opère sur le billet de banque qui la représente.

Tout à l'heure, vous parliez de la photographie, mon cher collègue. Je vais reprendre ici cette image. On fait venir le photographe et on lui dit : « Vous avez tiré un cliché de chacun des lingots qui se trou-

vaient dans la cave, retirez-m'en quelques épreuves de plus ! » (Sourires.)

Ici, le photographe officiel, c'est la Banque de France. Messieurs, je suis un admirateur de notre grand institut national, je rends un hommage mérité à la sage gestion de ceux qui l'administrent; mais je suis bien obligé de reconnaître que les soi-disants avances à l'Etat ne lui ont coûté que des frais d'impression.

Les Etats belligérants ont tous fait de même. Si vous voulez bien ne pas perdre la chose de vue, toutes les questions de change vont s'éclairer immédiatement.

Autrefois, nous avions une circulation de 6 milliards or. Si vous voulez bien que nous raisonnions encore sur une image, prenons un tonneau contenant vingt litres de vin. Dans ce tonneau de vingt litres, qui représente notre circulation de 6 milliards de billets de banque d'avant guerre, échangeables contre de l'or, au porteur et à vue, commencez par ajouter 10 litres d'eau, puis encore 10 litres d'eau, puis 20 litres d'eau. Vous avez toujours du vin, mais ce n'est plus le même vin. Vous pouvez le faire boire à nos nationaux, pour la raison bien simple que vous ne leur donnez pas le choix, qu'ils n'en ont pas d'autre à leur disposition. Mais lors que vous voulez vendre ce nouveau liquide à l'étranger, il ne vous en donne pas le même prix qu'autrefois. Il faut donner beaucoup plus de ce vin « baptisé » pour obtenir la même quantité de livres et de dollars. (*Très bien ! très bien !*)

Tous les Etats belligérants ont altéré leur vin, tous ont mouillé leur vin pendant la guerre, tous ou à peu près. Il n'y a guère que deux ou trois Etats dans le monde qui aient conservé leur belle monnaie d'avant guerre. L'exemple le plus frappant est celui des Etats-Unis.

M. Robic. — Et c'est précisément le pays qui est condamné au régime sec !

M. Jacques Duboin. — Le dollar vaut exactement l'or, pour la raison bien simple que toutes les devises étrangères libellées en dollars sont échangeables contre de l'or et réciproquement.

Pour faire cette opération que j'ai représentée par le mouillage du vin, on a décrété le cours forcé. Les billets neufs ont forcément gâté les anciens.

La question du change, vous venez de le deviner : elle a surgi aussitôt.

Dès le 2 août 1914, dès que l'on fait cette opération dont je parle, dès que l'on décrète le cours forcé, le pays est prévenu, il sait que l'inflation va commencer. Il n'a plus le droit d'être surpris. Dès ce moment, nous entrons en pleine instabilité monétaire, et notre franc ne devient plus autre chose qu'un effet moratorié.

Pour ceux qui voudraient le contester...

M. Maurice Viollette, rapporteur général. — Ce n'est pas contestable.

M. Jacques Duboin. — ...pour ceux qui voudraient objecter qu'il y a la balance commerciale, la balance des paiements et l'état du budget, je répondrais que tout cela n'intervient que pour la détermination de la valeur que l'étranger accorde à notre effet moratorié.

La valeur qu'il lui attribue varie selon qu'il nous croit plus ou moins susceptibles d'ajouter encore de l'eau dans notre tonneau.

Allez à Genève, par exemple, et vous verrez qu'avec notre louis d'or de 1914 vous obtiendrez exactement ce que vous obteniez autrefois. On vous le prendra pour sa valeur ancienne, sans consulter ni notre budget, ni

notre balance commerciale, ni notre balance des paiements.

Nous vivons, depuis dix ans, sous le régime du cours forcé, autrement dit de l'instabilité monétaire. Permettez-moi maintenant de souligner rapidement les inconvénients de cette situation. Je vais essayer de vous montrer qu'une monnaie qui varie bouleverse toute l'économie nationale, et je vais faire ainsi le procès commun de l'inflation et de la déflation. (*Très bien ! très bien ! sur divers bancs.*)

Qu'une monnaie s'apprécie ou qu'elle se déprécie, dans un cas comme dans l'autre elle ne peut plus jouer son rôle essentiel de monnaie, qui consiste à servir de mesure des valeurs.

Hier, j'ai applaudi M. le président du Conseil, franchement. Mais quand il dit successivement: « Coûte que coûte, nous devons tendre à la revalorisation du franc », puis: « Il faut faire la politique de la saine monnaie », je ne comprends plus. (*Très bien ! très bien ! sur divers bancs.*)

M. Piétri. — C'est le malentendu continuel.

M. Jacques Duboin. — La monnaie saine, c'est une monnaie stable, c'est une monnaie qui ne bouge pas. Une monnaie qui s'apprécie ou qui se déprécie, ce n'est plus une monnaie saine, ce n'est plus une monnaie du tout.

N. Nogaro. — Il me semble que vous pouvez cependant écarter cette contradiction.

Une monnaie saine est une monnaie stable, vous avez raison. Mais quand M. le président du Conseil déclare que nous pouvons revaloriser notre monnaie, je serai d'accord avec lui, en ajoutant qu'il faut la stabiliser d'abord. Nous pourrons ensuite, si les circonstances le permettent et nous y invitent...

M. Jacques Duboin. — La déstabiliser. (Sourires.)

N. Nogaro. — Non, la redresser par paliers successifs.

Une monnaie saine, c'est une monnaie avec laquelle nous avons la maîtrise de nos changes. Voilà la question essentielle: il faut avoir la maîtrise de nos changes.

Pour cela, le point sur lequel je suis d'accord avec vous, c'est qu'il ne faut pas admettre la thèse d'après laquelle, pour arriver à revaloriser la monnaie, il faudrait s'abstenir de la stabiliser. Ce serait nous exposer à tous les risques de l'instabilité et de la dévalorisation.

Il est possible de concilier à la fois votre thèse et celle de M. le président du Conseil en disant que nous voulons une saine monnaie, qui sera une monnaie stable. Qui dit « stable » ne veut pas dire nécessairement stable *ne varietur*. Mais le taux de dévalorisation ne pourrait être fixé que par l'autorité publique, de telle manière que nous conservions la maîtrise de nos changes.

M. Lassalle. — La démonstration en a été faite en Angleterre.

M. le rapporteur général. — Ce qui prouve qu'il n'y a qu'une politique qui s'impose : la politique de reclassement.

M. Jacques Duboin. — Ne prenez pas l'exemple de l'Angleterre. J'y reviendrai tout à l'heure.

M. Lassalle. — Je vous écouterai avec intérêt.

M. Jacques Duboin. — L'Angleterre avait déprécié sa monnaie dans une proportion infiniment moins forte que nous.

Elle avait un intérêt excessivement important à revenir à sa monnaie d'avant guerre, car cela lui permettait de reprendre son rôle de « clearing » du monde entier.

Elle avait vu sa situation prépondérante, à cet égard, passer entre les mains de New-York. Elle a fait des efforts désespérés pour gagner quelques points. Mais au prix de quoi ? Au prix d'un chômage qui dure encore. (*Applaudissements.*)

M. Antonelli. — Deux millions de chômeurs.

M. Jacques Duboin. — Laissez-moi poursuivre ma carrière oratoire, elle sera vite terminée.

J'essaie de vous démontrer que l'instabilité monétaire est la cause de tous les désordres, aussi bien dans les finances de l'Etat que dans les finances privées.

Ainsi, je fais le procès à la fois de l'inflation et de la déflation, qui sont, pour moi, deux monstres de la même famille.

Si tous les Français, un beau matin, se réveillaient dans la situation suivante: s'ils recevaient, en échange des services qu'ils rendent ou des créances qu'ils possèdent, le double de ce qu'ils recevaient la veille, mais si, en même temps, ils étaient obligés de payer deux fois plus cher ce qu'ils achètent, y aurait-il quelque chose de changé dans leurs situations respectives ? Non. La variation des prix ne nous touche qu'autant que l'incidence ne frappe pas tout le monde d'une manière uniforme. (*Très bien ! très bien !*)

Quand, nos revenus restant ce qu'ils étaient, nous payons tout plus cher, nous sommes frappés.

La vie chère, qui atteint si durement certaines classes de la société, est bien la preuve que la variation dans la valeur de la monnaie n'affecte pas tout le monde d'une manière uniforme. Le rentier voit ses

revenus fondre à vue d'œil, car il reçoit toujours les mêmes rentes et doit payer plus cher tout ce qu'il consomme. C'est, en somme, un transfert de richesses de quelques-uns à quelques autres. C'est une nouvelle répartition arbitraire des fortunes. (*Très bien ! très bien !*)

Nous vivons l'événement le plus extraordinaire de l'histoire économique du monde. Si, autrefois, les fluctuations de la monnaie ont été fréquentes, on ne vit jamais d'oscillations semblables à celles qui se sont produites depuis 1914, qui tantôt stimulent la production et tantôt la paralysent.

Sur les périls de l'inflation, je vous fais grâce de toute espèce de considération. Vous êtes fixés. Vous savez ce qui se passe. La vie chère provoque la majoration des salaires et des traitements, ce relèvement provoque une nouvelle hausse des prix, l'équilibre un instant entrevu devient impossible. C'est la course à l'abîme.

Mais la déflation que préconise le Gouvernement, c'est-à-dire la revalorisation du franc, engendre d'autres troubles aussi dangereux.

Pendant tout le temps que durera cette déflation, le pays ne va-t-il pas continuer à vivre sous un régime d'instabilité monétaire ?

La déflation, c'est donc le désordre permanent dans les finances publiques et privées, c'est l'impossibilité pour chacun d'équilibrer son budget, c'est l'impossibilité pour l'industriel d'établir son prix de revient.

Monsieur le rapporteur général, vous ne paraissez pas être de mon avis ?

M. le rapporteur général. — Il ne s'agit pas de ramener la livre à 70 francs en huit jours.

M. Jacques Duboin. — Je vais y venir.

Si je vous affirme, monsieur le rapporteur général,

que tous les prix vont monter la semaine prochaine, que ferez-vous ?

M. le rapporteur général. — De quel point de vue ?

M. **Jacques Duboin.** — De votre point de vue particulier.

M. le rapporteur général. — Je crois bien que je serai obligé de subir cette hausse.

M. Jacques Duboin. — Non, vous êtes plus avisé ; vous commencerez par acheter tout ce que vous pourrez. Vous ferez des provisions pour éviter la hausse dans la mesure du possible et vous aurez raison.

M. le rapporteur général. — Cela, c'est à voir ! (*Sourires.*)

M. Jacques Duboin. — Tout le monde le fait. Ce raisonnement est celui de millions de Français. C'est un fait.

Si, au contraire, je suis en mesure de vous annoncer, de façon certaine, pour la semaine prochaine, une baisse prochaine, une baisse indiscutable du prix de tous les produits, que ferez-vous ?

M. Camuzet. — On n'achètera rien.

M. Jacques Duboin. — Vous n'achèterez rien, vous attendrez. Ce raisonnement, d'ailleurs très juste, sera suivi par tout le monde. Si vous le multipliez par quelques millions de Français, vous voyez toutes les conséquences économiques de l'inflation et de la déflation.

M. le rapporteur général. — Si vous supposez que tout se produit au commandement, c'est entendu.

M. Camuzet. — Sauf un temps de retardement, c'est ainsi que les choses se passent.

M. Henriet. — Naturellement quand le cours de la livre monte, on voit le prix des produits monter.

M. Vincent Auriol, président de la commission. — Je crois d'ailleurs que, dans toutes ces controverses, il y a, en même temps que des malentendus, beaucoup de théorie.

M. Jacques Duboin. — Lorsque les gens se dépêchent d'acheter, vous trouvez que c'est théorique ?

M. le rapporteur général. — Les choses se font insensiblement.

M. le président de la commission. — Il est certain que l'instabilité monétaire a les inconvénients que vous avez signalés. Nous avons traité cette question à cette tribune, à plusieurs reprises, dans les trois dernières années. Il est exact qu'il n'y a pas de commerce possible, pas de prévisions possibles, pas d'établissement de prix de revient possible, tant que persiste l'instabilité.

M. Jacques Duboin. — Nous sommes d'accord.

M. le président de la commission. — Faire de l'inflation et de l'inflation continue, c'est la catastrophe, vous avez raison. Faire de la déflation, et de la déflation rapide et continue, cela peut être aussi la catastrophe.

M. le rapporteur général. — Nous sommes tout à fait d'accord.

M. le président de la commission. — Par conséquent, je crois qu'il n'y a, pour le moment, dans les conditions économiques actuelles, qu'une seule politique possible, c'est la stabilisation de notre devise...

M. Jacques Duboin. — Nous sommes d'accord.

M. le président de la commission. — ...mais non pas

par la dévaluation brutale et définitive. Aussi, lorsqu'on parle de revalorisation du franc — c'est ainsi que, pour ma part, je l'entends — on ne veut pas dire qu'on va, comme c'était, en 1920, la pensée de M. François-Marsal et celle de quelques grandes banques, reporter le franc au pair de 1914 en dix ou douze ans, avec des arrérages inconvertibles de la dette publique. Je considère qu'en même temps que ce serait une impossibilité , ce serait un danger. Je l'établirai, s'il le faut, en analysant tous les éléments du problème.

Je crois, d'ailleurs, avoir compris que, lorsque le Gouvernement parle de revalorisation, c'est pour arriver en ce moment, et le plus tôt possible, à une légère baisse des prix, obtenir une circulation monétaire moins ample et ne stabiliser, en fait, la valeur de notre monnaie que lorsqu'on aura un peu plus d'air entre le plafond de la circulation et la circulation courante, un peu plus d'air pour respirer.

Dans les circonstances actuelles et avec les éléments actuels du budget, il ne s'agit pas d'inflation continue, il ne s'agit pas non plus de déflation rapide et continue, à moins que la pensée de M. le rapporteur général soit différente...

M. le rapporteur général. — Non, pas du tout !

M. le président de la commission. — ...car j'exprime ma pensée personnelle.

M. Jacques Duboin. — Je connais, en effet, vos doctrines depuis longtemps, et je sais qu'au fond, vous êtes d'accord avec moi. *(Sourires sur divers bancs.)*

M. le rapporteur général. — Je ne peux pas prendre le parti de réduire le titre de notre monnaie.

M. le président de la commission. — M. Duboin ne dit pas cela. En tout cas, je déclare nettement que ce n'est pas du tout mon sentiment.

M. Piétri. — En réalité, la thèse du Gouvernement — il l'a manifesté à différentes reprises — tend à une stabilisation de pur fait.

Le Gouvernement sait mieux que personne que si, actuellement, on ne visait pas à cette stabilisation — que les uns veulent de droit, et ils ont peut-être tort, et que le Gouvernement veut, tout au moins, de fait — si on ne s'en tenait pas strictement à cette thèse, et si l'on songeait à une revalorisation du franc qui ne fût pas à une très longue échéance,....

M. le rapporteur général. — Nous sommes d'accord.

M. Piétri. — ...tout céderait, non seulement le budget de l'Etat, mais celui de tous les débiteurs. Et qu'est-ce que c'est que les débiteurs ? C'est l'ensemble de notre industrie nationale. Il ne resterait rien debout, au cas d'une revalorisation immédiate.

Par conséquent, si je comprends bien les idées du Gouvernement, elles sont les suivantes.

Pour l'instant, stabilisation de fait, parce que nous sommes pris dans l'étau d'une double catastrophe : celle de la hausse du franc et celle de la baisse du franc.

M. le président de la commission. — D'accord !

M. Piétri. — Puis, dans un avenir que le Gouvernement ne définit pas et ne limite pas...

M. de Tinguy. — Parce qu'il ne le peut pas ! Cet avenir est trop lointain. Il faut avoir le courage de dire que nous sommes tous d'accord avec M. Dubois.

M. Piétri. — ...l'entière revalorisation du franc. Je crois traduire ainsi exactement la pensée du Gouvernement.

Je n'ajoute pas que je sois partisan de ce programme, car je crains qu'il ne puisse être réalisé avec facilité.

Oui, je crains que, si nous nous accrochons à tout prix à cette conception d'une stabilisation de simple fait, les événements ne soient plus forts que nos désirs et que nous ne nous acheminions rapidement à une dévalorisation de fait à laquelle nous ne pourrons plus rien !

M. de Tinguy. — Très bien.

M. Clémentel, *ministre des finances.* — Je ne veux pas engager en ce moment toute la controverse, Permettez-moi cependant de préciser en quelques mots la conception du Gouvernement. Stabilisation officielle, emportant la dévaluation définitive ? Non ! non ! non !

Ce serait la paix à Charleroi, avant la Marne !

Comment prendre une décision pareille, alors que les dettes interalliées ne sont pas liquidées, que nous ne savons pas encore quel poids elles feront finalement peser sur nos épaules ? J'espère qu'il sera supportable, nous négocions pour qu'il le soit. Mais enfin, pour le moment, nous le portons toujours.

C'est à ce moment que nous stabiliserons le franc, en disant à ceux, nombreux dans le pays, qui étaient nos créanciers d'avant-guerre, aux petits rentiers qui ont du 3 p. 100 : « Vous avez déjà supporté la baisse des cours, vous allez supporter encore la dévalorisation du franc : nous stabilisons notre monnaie à sa valeur actuelle ! ! »

Quel danger, d'ailleurs, pareille opération ne ferait-elle pas courir à notre économie nationale ! Notre encaisse or est insuffisante pour affronter l'échange libre du franc stabilisé à un cours quelconque contre de l'or.

Il faudra recourir à une caisse de conversion : comment l'alimenterez-vous, et qui vous dit que, bientôt, le franc dévalorisé ne verra pas se creuser de nouveau les dénivellations du change ? Vous aurez coupé le franc

en trois, en quatre, sa stabilisation sera périlleuse et peut-être illusoire.

Si vous n'avez pas réglé vos dettes interalliées, si le vaisseau de l'Etat ne peut pas repartir vers la mer libre, débarrassé d'une partie de ce lest qui le surcharge, si vous n'avez pas, par des amortissements et des conversions, supprimé une partie de ce poids excessif qui le fait donner de la bande, aucune solution satisfaisante ne sera possible. Quand le vaisseau aura franchi les passes, alors vous pourrez aborder la grave question de la stabilisation, si une autre solution n'est pas en vue.

Mais aujourd'hui, ce serait se résigner à la défaite quand il nous est permis d'espérer la victoire, au moins la victoire partielle. Nous ne prétendons pas que c'est demain ni après-demain que nous aurons libéré complètement le franc des poids morts qui le surchargent. Mais on peut, on doit même, quand on a la responsabilité gouvernementale, envisager cet aboutissement de nos efforts. Il ne faut pas dire à l'étranger que nous nous résignons à la dévalorisation ; il faut proclamer notre espoir d'assainissement monétaire.

Il faut affirmer devant le monde notre sentiment profond que, grâce à la richesse de la France métropolitaine et coloniale, grâce aux ressources infinies qu'elle ne doit cesser de développer, grâce à son amour du travail, à son esprit d'épargne, un jour viendra, nous l'espérons, où le franc, injustement déprécié, aura son éclatante revanche.

En attendant, que faire ? Se borner à la solution la plus efficace : réaliser une stabilisation de fait, avec tendance constante et opiniâtre vers la hausse. C'est ce que le Gouvernement s'est efforcé de faire depuis qu'il est au pouvoir.

Cette stabilisation, avec marche vers la hausse par paliers successifs, nous pouvons l'obtenir avec l'aide de

nos alliés qui, j'en suis convaincu, se montreront, dans le règlement des dettes, attentifs à ne pas compromettre les résultats de notre patient effort. Nous pouvons l'obtenir grâce à des emprunts à l'étranger comme cet emprunt Morgan, qui nous est une garantie contre les attaques de la spéculation.

Et ainsi, à travers sans doute de longues et lentes étapes, en évitant les crises douloureuses que provoquent les déflations trop rapides autant que les inflations excessives, la France poursuivra un grand et magnifique effort de redressement et parviendra à rendre à notre monnaie une valeur intrinsèque, correspondant à ce que nous estimons tous être sa valeur réelle.

C'est là, messieurs, un programme national auquel, toute question théorique à part, nous devons tous, et d'un seul cœur, nous rallier. *(Applaudissements.)*

M. le Président. — La parole est à M. Duboin.

M. Jacques Duboin. — Monsieur le ministre, vous venez de confirmer vos déclarations. Moi, je continue mon discours, pour montrer tout simplement que cette instabilité monétaire que vous nous annoncez pour plusieurs années créera un désordre permanent dans les finances et je vous démontrerai, de plus, que la tâche est impossible.

Je disais, au moment où j'ai été interrompu, que l'inflation provoque la hausse et que la déflation provoque la baisse.

Nous allons voir quelles sont les répercussions de la hausse et de la baisse dans l'économie nationale.

Pour cela, il faut faire une petite distinction. Je vous ai tout à l'heure montré, monsieur le rapporteur général, qu'en cas de hausse, vous vous empresseriez d'acheter et que des millions de Français en feraient

autant ; qu'en cas de baisse, vous vous empresseriez, au contraire, d'attendre, afin de bénéficier de cette baisse.

Voyons les choses de plus près, d'une façon un peu plus scientifique.

Il faut distinguer, monsieur le ministre des finances, votre industriel, autrement dit votre entrepreneur, et l'épargnant. Vous avez parlé des épargnants. Nous allons voir quel sort vous leur réservez avec votre déflation lente. Si vous estimez que vos 40 milliards de billets pourront être remplacés par 40 milliards d'or,...

M. le ministre des finances et **M. le rapporteur général.** — Non ! non !

M. Jcaques Duboin. — ...c'est-à-dire par plus d'or qu'il n'en existe dans le monde entier, la vie sera aussi chère. Ce ne sera plus le billet qui sera déprécié, ce sera l'or.

M. Roux-Freissineng. — Les billets auront disparu à ce moment.

M. Jacques Duboin — Ils auront disparu, dites-vous? Mais qui donc les rendra ? Croyez-vous que chacun détienne des billets proportionnellement à sa fortune ? Je connais des millionnaires qui n'ont pas mille francs de monnaie. Ce sont là des sophismes qu'on raconte et qu'il faut dissiper.

Je reprends ma démonstration.

Voici un entrepreneur, la partie active du pays, et voici un épargnant. Il y a là deux groupes de gens qui travaillent ensemble. C'est la beauté et la justification du régime capitaliste, que d'avoir permis à l'entrepreneur de s'assurer la collaboration des épargnants. C'est ainsi que fonctionne notre régime capitaliste.

Dans les cas de hausse et de baisse, voyons ce qui se produira. L'entrepreneur est forcément emprunteur

d'argent. Le sien ne lui suffit pas. Il fait appel au crédit : c'est l'épargnant qui jouera le rôle de prêteur.

Si l'entrepreneur croit à la hausse, c'est-à-dire à la dépréciation de la monnaie, à l'inflation, il se doute bien que tous les consommateurs — pour reprendre l'expression dont se servait l'honorable rapporteur général — se hâteront de faire leurs achats, de multiplier leurs demandes. L'entrepreneur, l'industriel produira donc le plus possible, pour gagner davantage.

C'est ce que nous avons vu en 1919 et 1920, au moment de la grande période d'inflation : on produisait plus que l'on ne consommait.

Si le producteur croit à la baisse — c'est-à-dire à votre revalorisation, monsieur le ministre des finances — il sait que le consommateur, que tous les consommateurs vont s'abstenir et attendre. Il va donc ralentir sa production, c'est son intérêt indiscutable, et tant pis si la collectivité doit en pâtir.

Voici donc un risque nouveau qui surgit, que l'instabilité monétaire fait apparaître dans l'économie nationale. Risque nouveau pour l'entrepreneur d'abord, constamment sur le qui-vive et qui devient spéculateur malgré lui.

S'il croit à la hausse, à l'inflation, il va se mettre à produire le plus possible : il fera appel au crédit, car la hausse espérée lui fournira des bénéfices exceptionnels. Il produira même plus qu'on ne consomme. Je vous le disais il y a un instant, nous avons vu cela en 1919 et en 1920.

S'il croit à la revalorisation du franc, monsieur le ministre, c'est-à-dire à la baisse des prix, il ralentira sa production pour ne pas subir de pertes.

N'oubliez pas, messieurs, que l'entrepreneur, le commerçant, l'industriel, autrement dit toute la partie active de la population, sont obligés de posséder des stocks ; les industriels, parce que leur fabrication

s'échelonne sur un certain nombre de mois ; les commerçants, parce qu'il est nécessaire qu'ils soient bien approvisionnés pour les besoins de leur clientèle. Ces stocks obligatoires, monsieur le ministre, les placent dans la situation d'un homme qui a une position à la hausse, de sorte que toute hausse des prix va les favoriser, alors qu'une baisse des prix leur fera subir une perte. S'ils croient à la baisse, il leur faut alléger cette position à la hausse, donc diminuer leurs stocks, il leur faut ralentir la production.

Le ralentissement de la production, c'est le chômage, et quand vous me dites qu'en faisant la revalorisation du franc vous ferez bénéficier les ouvriers de cette politique, je vous réponds : non ! la revalorisation de la livre a produit le chômage, et la revalorisation du franc aura le même effet, pour la raison que je vous dis.

M. Antonelli. — C'est très juste.

M. Jacques Duboin. — La hausse et la baisse sont également dangereuses. L'inflation, en provoquant la hausse, sème l'injustice parmi les individus ; la déflation, en provoquant la baisse, amène un ralentissement de la production et appauvrit les travailleurs. C'est le chômage et c'est la ruine.

Vous me direz, monsieur le ministre : « Je vais revaloriser, mais lentement. Je procéderai par paliers successifs. » Evidemment, si vous opériez autrement ce serait un désastre. Mais, en échelonnant votre revalorisation sur un grand nombre d'années, les inconvénients ne disparaissent pas.

Messieurs, je m'excuse d'être aussi long *(Parlez ! parlez ! .. Applaudissements !)*, mais je crois que la question le mérite.

Une politique de revalorisation ne s'improvise pas. Elle est annoncée officiellement. L'Etat dit à tout le

monde qu'il va prendre une série de mesures qui lui permettront d'atteindre son but — je vais être généreux, monsieur le ministre des finances — en cent ans, par exemple, je vous donne cent ans.

Supposons donc qu'il s'agisse de revaloriser le franc — première étape — de 25 p. 100 en dix ans. Vous voyez si je suis raisonnable. Il faut donc plus d'un siècle pour arriver à la revalorisation dont parle monsieur le ministre des finances.

Autant dire à tous les industriels, à tous les commerçants, que, de 1925 à 1935, leurs stocks, leurs matières premières vont se déprécier de 25 p. 100 entre leurs mains. Tous ceux qui auront emprunté de l'argent devront, outre les intérêts et l'amortissement de leur dette, prévoir un remboursement de 25 p. 100 plus élevé que celui qui avait été convenu. Autant dire tout de suite qu'il faut qu'ils ferment leurs usines et aillent planter leurs choux.

M. le rapporteur général. — Vous supposez l'immobilité pour arriver à construire votre raisonnement.

M. le président de la commission. — Oui, vous êtes trop absolu.

M. le rapporteur général. — Il est évident qu'en supposant l'immobilité, vous avez raison.

M. Jacques Duboin. — Je répète que des conceptions de ce genre ne peuvent germer que dans l'imagination de banquiers en délire qui, disposant de gros capitaux, bénéficieraient de cette revalorisation, au prix de chômages et de ruines. Ce serait leur règne pendant toute la durée de l'opération et au détriment de la collectivité.

M. François Piétri. — C'est la thèse du grand créancier.

M. Jacques Duboin. — Oui, le grand créancier, qui est seul à détenir des capitaux. Va-t-on revaloriser ses capitaux ? Et ceux des bénéficiaires de guerre ?

Vous êtes épouvantés des bénéfices de guerre réalisés par certains. Mais la revalorisation, si elle était possible, va tripler, quadrupler ces bénéfices ? Est-ce ce que vous voulez ? (*Mouvements divers.*)

M. le ministre des finances. — Non, toutes les richesses seront diminuées.

M. Jacques Duboin. — Et l'Etat, monsieur le ministre des Finances ? Notre budget de 34 milliards, que devient-il avec la revalorisation du franc ? La volume des affaires diminuant, ce sont vos recettes qui diminuent.

Vous avez 19 milliards de charges fixes, rien que pour vos rentiers. Comment les payerez-vous, vos rentiers, quand vous aurez ramené votre budget au chiffre d'avant-guerre, à 6 milliards ? Comment ferez-vous face aux 19 milliards d'intérêts annuels ?

M. le ministre des finances. — Je vous ai dit que l'Etat pouvait alléger le fonds de sa dette par des conversions appropriées.

M. François Piétri. — Mais la dette est inconvertible pendant dix ans et davantage ! Une partie en est même remboursable avec 50 p. 100 de prime.

M. le ministre des finances. — Nous parlons de périodes lointaines.

C'est le fond de notre politique, monsieur Duboin. Nous allons organiser une caisse de rachat des rentes. Je pense qu'elle sera largement dotée. J'y mets déjà 20 p. 100 de la partie disponible de l'annuité du plan Dawes. Nous rachèterons, au cours du jour, tout ce que nous permettront nos disponibilités ; et les titres rache-

tés seront annulés. En même temps, nous poursuivrons une politique de saine monnaie.

M. Jcaques Duboin. — J'ai une réponse bien simple à faire à vos théories. Je vous assure que les Français n'y croient plus. Ils ont subi trop d'épreuves décevantes depuis un certain nombre d'années. Les yeux sont ouverts. Les gens se rendent compte. S'ils croyaient à votre lente revalorisation, ce qui serait le plus recherché, ce seraient les titres de rente perpétuelle, puisque ce sont les seuls qui aient chance d'être revalorisés.

Or, consultez la cote : ce sont précisément ceux qui sont le plus délaissés ; le public leur préfère les bons du Trésor dont l'échéance est à quelques mois ; il n'escompte pourtant pas la revalorisation à court terme.

M. le ministre des finances. — La baisse du change, seule, a écarté les épargnants des valeurs à revenu fixe.

M. le rapporteur général. — Parce que, jusqu'à présent, on a eu la crainte de l'inflation.

M. Jacques Duboin. — Sur quoi repose le régime capitaliste ? Sur cette collaboration entre la partie active du pays, que j'appelle l'entrepreneur, pour prendre le terme de l'économie politique, et la partie passive de la nation, que nous appellerons les épargnants. Les capitaux de l'entrepreneur, augmentés de ceux qui lui sont confiés par l'épargne, contribuent à créer la richesse nouvelle.

On fait bon marché de l'économie politique ; mais son seul tort, à mon avis, c'est d'avoir pris son essor au XIX[e] siècle et de s'être développée à une époque où la stabilité de la monnaie était telle que ses variations dans l'histoire ont passé à peu près inaperçues. On n'a plus considéré la monnaie comme un élément essentiellement variable à certaines époques ; il en résulte que

toutes ses belles théories qu'on nous a exposées à l'école de droit — je vois ici des professeurs de droit — concernant la répartition des richesses, le capital, le travail, sont justes mais à une condition, c'est que la monnaie soit stable. Qu'elle soit variable et toutes ces doctrines économiques s'écroulent.

Cette collaboration de l'entreprise et de l'épargne a donné naissance — j'en arrive au point où m'a interrompu M. le ministre des finances — aux contrats à long terme, prêts hypothécaires, actions, obligations. Comment sont-ils nés ?

Ils sont nés, je l'ai dit, de cette collaboration entre l'entreprise et l'épargne.

Mais que cherche l'épargnant ? Il cherche un emploi sûr et rémunérateur de ses capitaux, puisqu'il accepte de s'en dessaisir pour un certain nombre d'années. Mais, précisément pour cela, le contrat à long terme implique la stabilité de la monnaie. L'épargnant n'a jamais entrevu l'éventualité que la monnaie pouvait se déprécier pendant la durée de son placement. Tout ce qu'il est convenu d'appeler un placement de père de famille : rentes sur l'Etat, obligations de chemins de fer, obligations de grandes compagnies n'a plus aucune raison de tenter l'épargnant dès l'instant que la monnaie subit un risque de se déprécier.

La raison de cette crise de confiance, de cette indifférence, dont parlait M. le président du conseil, du grand public envers tous les titres à revenu fixe, vous ne devez pas la chercher ailleurs que dans l'instabilité monétaire.

Regardez ce qui se passe autour de tous. Allez de l'autre côté des frontières, interrogez les peuples qui ont vécu sous ce même régime de l'instabilité monétaire Ils vous diront qu'ils ont constaté la même désaffection du public pour les valeurs à revenu fixe. Pourquoi voulez-vous que l'épargne se constitue,

si l'Etat ne peut pas garantir la stabilité de la monnaie, au moins pendant un certain temps ?

Cette crise de confiance a mis du temps à se développer, c'est exact et c'est pour cela que je ne peux pas en rendre responsable le Gouvernement actuel. (*Très bien ! très bien ! à gauche.)*

Le public a cru longtemps à la stabilité monétaire. Pendant tout le cours du dix-neuvième siècle, la monnaie est restée relativement stable. Et lorsque trois générations constatent un fait, elles ont une tendance toute naturelle à le croire éternel.

De mémoire de rose, on n'a pas vu mourir de jardinier, disait Fontenelle. C'est le raisonnement qu'ont à peu près tenu les hommes dans tous les pays du monde depuis le dix-neuvième siècle, parce que c'est au dix-neuvième siècle, grâce à cette stabilité de la monnaie, que le régime capitaliste a pu prendre le développement que l'on connaît et créer une richesse extraordinairement abondante, précisément par cette collaboration entre la partie active du pays et l'épargnant.

L'histoire est là pour le prouver ; la monnaie, quoi qu'en dise M. le ministre des finances, va se dépréciant lentement de tout temps.

Je vous ai parlé tout à l'heure de la monnaie du temps de Charlemagne, où le franc pesait 410 grammes d'argent. Je vous demande, monsieur le ministre des finances, si c'est une question de patriotisme, pourquoi ne mettriez-vous pas dans votre programme — le retour du franc de 1914 ne me suffit pas — mais au franc de Charlemagne ? Pourquoi vous arrêter à 1914 dans votre revalorisation progressive ? (Rires.)

M. le ministre des finances. — Du temps de Philippe-le-Bel, c'était commode : il n'y avait pas de change et l'on était libre, quand on le voulait, de couper ses piè-

ces d'or en deux, tout en déclarant qu'elles gardaient la même valeur.

M. Jacques Duboin. — Ce n'est pas le change qui est responsable, monsieur le ministre des finances. Vous prenez, en ce moment, l'effet pour la cause. Tous les rois de France ont partagé la monnaie ; mais vous et vos prédécesseurs avez fait de même en fabriquant des billets de banque, en tirant plusieurs épreuves du même cliché. Vous avez ainsi exactement fait ce qu'avaient fait les rois de France ; mais au lieu d'opérer sur la monnaie, vous avez opéré sur le billet de banque, ce qui est plus commode.

Interrogez l'histoire : chaque guerre, chaque bouleversement, accroît cette lente inflation qui se produit tout naturellement, comme je vous le disais tout à l'heure, parce que l'or, au fond, n'est pas en quantité invariable. Le stock d'or augmente. Vous avez vu, par exemple, que, lorsque l'on a découvert les mines d'or du Transvaal et du Klondike, immédiatement le prix de la vie a augmenté. N'est-ce pas encore une preuve que l'inflation se traduit tout de suite par la hausse des prix ?

Autrefois, l'argent dont parlait M. le ministre des finances était également un métal qui servait de monnaie. Vous vous rappelez la crise du bimétallisme. L'argent a disparu parce qu'il était trop abondant, car toutes les fois qu'il y a abondance d'une monnaie, cette monnaie se déprécie. C'est un phénomène vieux comme le monde.

Si je vous représentais sur un tableau la lente dépréciation de la monnaie à travers les siècles, vous verriez que la monnaie reste à un étiage constant pendant quelque temps, et que chaque fois que se produit une catastrophe, une guerre, une révolution, celles-ci provoquent immédiatement une chute plus ou moins importante dans la valeur intrinsèque de la monnaie.

De 1914 à 1918, nous avons vécu la plus formidable des guerres, qui a laissé des traces épouvantables de destruction. Cette destruction s'est traduite par une dépréciation de la monnaie qu'on a essayé de cacher. Il faut revenir à la vérité et constater que cette détérioration est un fait malheureusement trop réel.

M. le ministre des finances. — Voulez-vous me permettre une observation ?...

M. Jacques Duboin. — Volontiers.

M. le ministre des finances. — Au lendemain de la guerre, j'ai moi-même eu une conférence très intéressante avec les représentants de deux de nos grands alliés, car je pensais qu'une telle politique pouvait rendre service au monde, à condition que le monde entier la poursuive d'un commun accord. J'ai proposé à l'Amérique et à l'Angleterre, de décider que l'on modifierait le poids de l'or correspondant à une monnaie déterminée.

Mais il aurait fallu que tous les alliés fussent d'accord sur l'opportunité de la réforme. Au contraire, nous avons en face de nous l'Angleterre, qui a dirigé tout son effort vers la revalorisation sur la base de l'or, l'Amérique où l'étalon d'or n'a jamais cessé d'exister.

Aussi, bien que les discussions théoriques soient fort passionnantes, pratiquement le Gouvernement s'en tient-il à ses déclarations précédentes. Le monde nous surveille et il considère que le devoir national des Français, c'est de faire l'effort collectif nécessaire pour rendre le plus de valeur possible à leur monnaie, en réalisant à l'intérieur toutes les opérations qu'implique une pareille décision.

C'est à cette condition seulement que nous ne prendrons pas, dans le monde entier, l'aspect d'un peuple

qui fait faillite. *(Très bien! très bien! sur divers bancs.)*

M. Jacques Duboin. — J'arrive à ma conclusion.

La solution du problème financier, à mon humble avis, ne peut pas être abordée avant le règlement de la question monétaire. L'un conditionne l'autre. Il faut réaliser le plus vite possible cette stabilisation sidésirée. Non pas cette stabilisation artificielle obtenue par coups de bourse et qui déconcerte la production, mais une stabilisation définitive, obtenue par le retour à l'or, c'est-à-dire à une monnaie saine.

Certes, je ne vous demande pas, et il ne faudrait pas me faire dire que je demande la libre circulation de l'or. Non, c'est une des étapes. Il y en a d'autres qui doivent précéder, mais il faut poursuivre cette réalisation qui nous ramènera beaucoup plus tôt qu'on ne pense à une véritable monnaie.

Je sais bien qu'on va me jeter à la tête, M. le ministre des finances l'a dit tout à l'heure, que je veux faire faire faillite à la France. Voilà un bien gros mot. J'accepte pourtant d'être taxé par vous de défaitiste financier. Regardez-moi bien, monsieur le ministre, vous avez un défaitiste financier à la tribune, encore que je sois plus patriote que vous, puisque j'étais partisan, exagérant votre thèse, de revenir à la monnaie de Charlemagne ! *(Rires.)*

Quant à dire que stabiliser c'est la paix avant Charleroi, qu'est-ce que cela signifie ? Préférez-vous affirmer que Charleroi et la Marne n'ont pas existé ?

Qu'est-ce que cette phraséologie militaire qui envahit maintenant les discussions économiques ? On veut « la Marne » du franc. Ah ! ça, contre qui nous battons-nous ?

Moi je vous dis : ce n'est pas d'aujourd'hui que la soi-disant faillite se produit. Si vous voulez tenir ce

langage, il faut la faire remonter au 5 août 1914. C'est quand on a décrété le cours forcé et émis des billets non convertibles en or. Aujourd'hui, nous subissons les conséquences de votre pseudo-faillite ; je veux en sortir.

Et le moyen que vous voulez employer, c'est la faillite dont parlait M. Piétri dans un ouvrage remarquable : « la faillite, par l'impossibilité de rembourser », beaucoup plus dangereuse encore.

Je ne veux pas m'étendre sur la façon dont on reviendrait à une monnaie saine. L'opération de la stabilisation est délicate, elle demande à être faite avec beaucoup de soin. Mais enfin d'autres pays s'en sont trouvés bien et elle peut être faite.

J'estime que si l'Etat, qui ne donne rien contre son billet de cent francs, pouvait demain ou dans quelque temps, nous permettre de l'échanger contre une pièce d'or moins forte évidemment que la pièce d'or de 1914, loin d'avoir fait faillite, il assurerait le relèvement du pays en nous faisant sortir, enfin, du régime de l'instabilité financière et économique.

M. Chassaigne-Goyon. — Comment assurerez-vous la convertibilité du franc papier au taux légal, si vous adoptez un nouvel étalon or ?

M. Jcaques Dubois. — Si j'expliquais le mécanisme d'une caisse de conversion, j'en aurais pour jusqu'à ce soir ; or, j'ai déjà atteint le temps qui m'est imparti ; et je remercie la Chambre de sa bienveillante attention. *(Applaudissements.)*

M. Chassaigne-Goyon. — Il ne peut pas y avoir stabilité sans convertibilité.

M. Jcaques Dubois. — Le retour à une nouvelle parité d'or, c'est la faillite, a dit M. le ministre.

Mais alors, l'Etat français n'a pas cessé de faire faillite tout au long de son histoire, toutes les fois qu'il a

diminué le poids légal de la pièce d'or ou d'argent ! A ce compte, mais tous les Etats du monde ont fait faillite ! De 1914 à 1918, nous avons connu la plus terrible des guerres; elle a entraîné une dépréciation inouïe de la monnaie. Aujourd'hui, on s'aperçoit qu'aucun problème ne peut être résolu, aucune vie économique ne peut être en équilibre tant qu'on vivra dans la confusion, les mirages et les fantasmagories que crée l'instabilité monétaire.

J'espère que c'est cette chambre qui dissipera, une fois pour toutes, ces redoutables questions de l'inflation et de la déflation dont on a berné les Français en leur faisant croire, qu'au travers de toutes ces fumées, s'évanouiront, comme par enchantement, toutes les conséquences de la guerre. Plus nous attendrons, plus l'opération deviendra difficile et délicate. En ce moment, l'Etat continue à emprunter à des taux toujours plus élevés. La conséquence est que la vie devient de plus en plus chère et qu'il faut mettre à l'unisson les traitements et les salaires. C'est un engrenage qui peut nous conduire très loin.

« Nous n'avons pas assez d'or », disait, il y a un instant, M. Chassaigne-Goyon. C'est possible, mais on peut se procurer des devises étrangères : c'est de l'or. Lorsque nous avons conclu l'emprunt Morgan, n'est-ce pas de l'or que nous nous sommes procuré ?

M. Chassaigne-Goyon. — Nous sommes d'accord.

M. Jacques Duboin. — Il ne faut pas oublier qu'il n'est pas toujours nécessaire d'avoir en caisse une quantité d'or équivalente à la somme des billets en circulation, comme si tous ces billets allaient venir simultanément se faire rembourser en or. Avant la guerre, la circulation était très supérieure à l'encaisse, précisément en raison de la confiance qui régnait. On admettait que les billets à trois signatures, qui formaient le

portefeuille à trois mois de la Banque de France, pouvaient s'ajouter au stock métallique pour servir de couverture à la circulation. Or, aujourd'hui, l'usage du billet est devenu tellement courant que la marge pourrait s'accroître encore sans inconvénient, comme le disait hier M. Nogaro. Les enfants nés depuis 1914 ont aujourd'hui onze ans. Ils n'ont jamais vu une pièce d'or, ils ne connaissent que les billets.

Quelle crise en perspective ! disent certains. — Jamais de la vie ! La dépréciation de la monnaie est un fait acquis. Toute l'économie nationale a tendance à s'équilibrer sur une nouvelle valeur approximative du franc.

Le pays ne conserve-t-il pas les mêmes richesses, le même sol, le même cheptel, les mêmes usines ? L'ouvrier ne garde-t-il pas ses bras, sa force musculaire, son intelligence ?

Les rentiers seront ruinés, dites-vous ? Mais ils le sont déjà, puisque les rentes sont restées les mêmes et que tout ce qu'ils achètent coûte trois ou quatre fois plus cher. Ils le seraient même si vous parveniez à rendre à la monnaie sa valeur d'avant-guerre, car ce serait l'Etat qui serait ruiné et qui ne pourrait pas payer les rentes, pas plus que les sociétés ne pourraient payer l'intérêt dû à leurs obligataires. La dépréciation actuelle a permis aux paysans de se libérer de leurs dettes, de devenir souvent propriétaires de leurs terres. C'est une évolution importante pour l'ordre social. Ne voyez-vous pas que votre revalorisation va nous ramener en arrière et détruire jusqu'à cette conséquence heureuse de nos misères? (Mouvements).

La stabilisation de la monnaie, par le procédé que j'indique, n'ajoute rien à l'infortune des rentiers, ni n'en retranche rien. Il fait disparaître, au contraire, le risque d'une dépréciation nouvelle de la monnaie.

Le pays va perdre confiance, dit-on. Vous pensez sérieusement que ce pays croit réellement que vous revaloriserez le franc et que, dans un certain nombre d'années, toutes les conséquences de la guerre seront effacées ? Que la fortune du pays sera de 1.000 milliards, alors qu'elle était, en 1914, de 280 milliards ? Non. Ces douces illusions sont parties depuis longtemps.

La tâche la plus urgente est de stabiliser les prix par le retour à une monnaie d'or et d'argent, car, en l'état actuel de la civilisation, il est impossible de faire autrement.

La hausse croissante des prix de la vie est le problème le plus brûlant, pour l'instant. Stabilisez la monnaie par le procédé que nous ont enseigné nos pères, vous pourrez ensuite aborder le problème financier proprement dit et le résoudre.

Toutes les théories socialistes, radicales, modérées qui sont préconisées aujourd'hui et dont aucune ne peut aboutir en l'état actuel des choses pourront être étudiées et mises à exécution.

Mais débarrassez-nous, d'abord, du cauchemar de la vie, non pas de la vie chère, c'est impossible, mais de la vie de plus en plus chère, ce qui est gros de conséquences sociales. Le jour où la monnaie sera stabilisée, la production reprendra, l'épargne se reconstituera, le pays se refera.

L'épargne, monsieur le ministre, je vous le disais tout à l'heure, n'a plus de motif de se constituer sous un régime d'instabilité monétaire. Les épargnants se rendent compte que, s'ils touchent à l'échéance la somme convenue, en fait, ils reçoivent moins qu'ils ont prêté. Je vous en ai donné les raisons. Et n'oubliez pas que l'épargne est aux Français ce que la discipline est aux Allemands.

N'apercevez-vous pas le danger d'une telle situation ? Lorsque l'épargne est tarie, c'est l'ère des désordres qui commence.

Songez que l'Allemagne vaincue, armée d'un outillage perfectionné, d'énormes moyens de production, est revenue avant nous à la monnaie stable, après une catastrophe que, de toutes nos forces, nous voulons éviter à notre pays.

Regardez donc ce qui se passe chez nos voisins. Presque d'un jour à l'autre, les prix se sont stabilisés, le désordre économique a cessé, l'Allemagne a retrouvé son assiette et elle va pouvoir repartir vers le progrès économique dans l'ordre social.

M. le rapporteur général. — Grâce à un système opposé à celui que vous préconisez.

M. Jacques Duboin. — Mais non ! Monsieur le rapporteur général. L'Allemagne a attendu que sa monnaie fût à zéro pour refaire, de toutes pièces, une nouvelle monnaie. C'est ce risque affreux que je veux éviter à mon pays.

Ce résultat inespéré, qui tient du prodige, a été obtenu grâce à notre concours. Et nous attendrions encore ? *(Très bien ! très bien ! sur divers bancs.)*

Enfin, on me dit — c'est un argument que M. le ministre des finances a jeté dans ce débat : « Vous ne pouvez pas stabiliser la monnaie, car des milliards de francs flottants sont encore détenus par des porteurs étrangers, qui spéculent à la hausse de notre devise ; vous ne devez pas les décourager. »

J'ai entendu cet argument avant ce matin, monsieur le ministre des finances, et je vais y répondre.

Je ne crois pas, messieurs, aux spéculateurs à la hausse de notre devise pour l'amour de notre pays ; je ne crois qu'au spéculateur tout court, qui se retournera, si son intérêt l'exige, car lorsqu'on spécule, c'est un

bénéfice que l'on a en vue. Si on me prouve que ce spéculateur est à la hausse de notre devise je répondrai par le mot de Lavoisier : « Rien ne se crée, rien ne se perd. » Si donc il espère réaliser un bénéfice par une opération faite sur notre monnaie nationale, qui en fera les frais ? N'est-ce pas notre pays ? Eh bien, monsieur le ministre, notre pays est suffisamment appauvri comme cela pour l'appauvrir encore au bénéfice de spéculateurs étrangers, même bien intentionnés. *(Applaudissements sur divers bancs.)*

Messieurs, la stabilisation est possible, elle est parfaitement réalisable. De quelle façon doit-elle se faire ? Je n'ai pas peur d'aborder toutes les questions. Je fais un discours qui, vous le reconnaîtrez, messieurs, est assez courageux. *(Applaudissements.)*

Auquel cours doit se faire cette stabilisation ? Autrement dit, quelle est la valeur réelle du franc ?

J'ai su que M. Mac Kenna avait déclaré que la livre valait aux alentours de 67 fr. ; en disant cela, il déterminait ainsi la valeur du franc. Je reconnais la compétence de M. Mac Kenna, qui fut un remarquable chancelier de l'Echiquier ; mais je n'aurais pas l'idée de demander au ministre des finances du Portugal quelle est la valeur de la lire italienne. Celui qui, seul, peut calculer la valeur intrinsèque du franc, c'est vous, monsieur le ministre des finances, parce que vous seul avez les éléments pour le faire.

La valeur approximative du franc, à laquelle il faut le stabiliser, c'est celle qui permettra à notre économie nationale de retrouver son équilibre. *(Applaudissements sur divers bancs.)*

M. Nogaro. — Cela, c'est la parité des pouvoirs d'achat.

M. Jacques Duboin. — Car, messieurs, ce ne sont ni

les sentiments, ni les considérations politiques, ni l'amour-propre national qui peuvent nous guider. Le cours de stabilisation du franc est celui, je viens de le dire et je le répète, qui permettra le rétablissement et l'équilibre de toute l'économie nationale, c'est le cours x que le Gouvernement seul peut déterminer. C'est un cours que fixera l'alliance du bon sens et de l'arithmétique.

M. Chassaigne-Goyon. — Le Gouvernement ne peut même pas le déterminer.

M. Jacques Duboin. — Pardon ! monsieur Chassaigne-Goyon, et je vais vous dire pourquoi.

M. Chassaigne-Goyon. — C'est résoudre la question par la question.

M. JacquesDuboin. — Vous connaissez, monsieur le ministre, le montant des frais généraux de la nation ainsi que les engagements auxquels vous avez à faire face. Le taux de stabilisation du franc est celui qui vous permettra, au moyen des impôts qu'humainement le pays peut supporter, de vous procurer les recettes correspondantes. Ce cours, vous pouvez le déterminer et toute votre politique financière et monétaire doit être orientée de telle sorte que, le jour où il sera atteint, vos mesures aient été si bien prises que, par l'intervention des stocks d'or accumulés à cet effet, vous puissiez le cristalliser.

Messieurs, la situation financière se résume brutalement en une phrase : Nous avons une dette intérieure — je laisse de côté la question des dettes interalliées : elles feront l'objet d'un autre débat — de 277 milliards dont un tiers n'est pas conlidé ; et les deux tiers de cette énorme dette flottante sont à échéance de moins d'un an. Telle est la lourde succession que avez prise

en charge. Eh bien ! monsieur le ministre des finances, n'attendez pas un miracle ; depuis dix-neuf siècles, il ne s'en produit plus ! *(Vifs applaudissements à gauche, à l'extrême gauche et sur divers bancs au centre et à droite. — L'orateur en retournant à son banc, reçoit des félicitations.)*

DISCOURS

PRONONCÉ A LA CHAMBRE LE 27 NOVEMBRE 1925 A L'OCCASION DU PROJET INSTITUANT UNE CONTRIBUTION NATIONALE EXCEPTIONNELLE (M. PAINLEVÉ, PRÉSIDENT DU CONSEIL ET MINISTRE DES FINANCES).

M. le président. — L'ordre du jour appelle la discussion du projet de loi instituant une contribution nationale exceptionnelle pour l'amortissement de la dette publique.

J'ai été saisi d'une demande d'ajournement de la discussion. Je dois rappeler à la Chambre que la procédure la plus généralement suivie, consiste à laisser d'abord se dérouler la discussion générale et à ne consulter la Chambre sur l'ajournement qu'avant de passer à la discussion des articles. *(Très bien ! très bien !)*

En conséquence, et s'il n'y a pas d'opposition, je vais donner la parole à M. Jacques Duboin dans la discussion générale.

M. Edouard Dessein. — Comme auteur de la motion d'ajournement, je ne fais aucune opposition à cette procédure.

M. le président. — C'est la règle.
La parole est à M. Jacques Duboin.

M. Jacques Duboin. — Messieurs, au moment où commence un débat que le pays attend avec une légitime impatience, je formulera le vœu, qui est, je crois, dans l'esprit de tout le monde, qu'il puisse se dérouler en toute sérénité. Non pas que je me dissimule que la politique doit y avoir une large part ; je déclare, tout de suite, en mon nom personnel, que je ne me range pas parmi ceux qui affirment qu'il ne s'agit ici que d'une question de finances et que toute préoccupation politique doit être bannie de ce débat. Nous sommes, je crois, tous d'accord pour dire que des sacrifices doivent être demandés au pays et qu'ils ne peuvent être demandés qu'à ceux qui possèdent. *(Très bien ! très bien ! à gauche.)*

Nous souhaitons donc tous que les charges soient réparties selon la justice. Mais il est tout naturel que, sur ce point, des divergences se produisent et que, selon les convictions de chacun, on admette, en toute conscience, que telle part plus ou moins grande du fardeau doive être appliquée à telle ou telle catégorie de possédants.

C'est là une controverse inévitable, qui ne manquera pas de se produire à la tribune ; mais ce n'est pas sous cet angle que j'aborde la discussion générale. Je l'écarte.

Je déclare aussi tout de suite que je n'apporte pas de contre-projet.

Certes, j'admire ceux de mes collègues qui ont eu le courage de nous proposer des textes complets ; mais j'estime que M. le ministre des finances, seul, possède tous les éléments techniques du problème ; seul, il peut

évaluer le rendement d'un impôt nouveau que nous proposerions ; seul, il peut dire quelle incidence cet impôt devrait avoir ; seul, il peut dire dans quel délai cet impôt pourrait être appliqué.

Ce sont des renseignements que je ne possède pas.

Le gouvernement nous propose donc des textes ; et nous allons demander des sacrifices aux producteurs, aux porteurs de valeurs mobilières, aux propriétaires fonciers, aux rentiers, aux biens oisifs.

A l'abri de ces sacrifices, le pays pourra-t-il se consacrer au dur labeur qui est indispensable pour réparer les destructions de richesses causées par quatre ans et demi de guerre ? Car, enfin, et je crois que nous sommes à peu près tous d'accord sur ce point, ce n'est ni un coup de baguette magique, ni une formule magique qui combleront les vides causés par la guerre. *(Très ! très bien !)*

La seule question que je pose est donc la suivante : les sacrifices seront-ils opérants ? Profiteront-ils à l'Etat et à la collectivité ?

Notre politique, en effet, doit voir un peu plus loin que la plus prochaine échéance, celle du 8 décembre. La vie continuera le lendemain, et, si ces projets ne devaient qu'ajourner les difficultés de trésorerie, ne serions-nous pas tous d'accord pour dire qu'ils sont insuffisants ? (*Très bien! Très bien!*)

Je ne vais pas les discuter dans le détail.

Ils ne sont pas parfaits; leurs auteurs, eux-mêmes en conviennent. Mais, en ces matières, la perfection n'est pas possible, et je laisse à d'autres le soin de venir critiquer les projets article par article. Pour moi, je n'aborde pas cette discussion. Je viens seulement signaler un point qui, à mes yeux, est capital : ces projets laissent subsister un risque considérable d'inflation. *(Très bien ! très bien !)*

Ici, vous me permettrez une courte parenthèse. Tout le monde est d'accord sur les effets néfastes de l'inflation. Je ne les décrirai pas à cette tribune.

Je me bornerai à dire que l'inflation est la plus meurtrière des maladies de l'organisme économique. Mais c'est une maladie. De sorte que vous n'avez pas plus le droit de dire : « Je ne ferai jamais plus d'inflation », que vous n'avez le droit de dire : « Je n'aurai jamais un cancer. »

L'inflation, mais un gouvernement n'y a recours que lorsque la situation est absolument désespérée, et jamais de gaieté de cœur. C'est le moyen ultime de tous les gouvernements pour se procurer des ressources, lorsque tous les autres moyens sont épuisés : en cas de guerre, par exemple, lorsque le territoire est envahi, lorsque tous les hommes valides sont mobilisés, lorsqu'ils sont aux armées, lorsque toute l'économie nationale du pays est désorganisée ; ou bien encore, lorsque la situation financière est telle que l'inflation est le seul moyen de retarder une catastrophe...

M. Henri Triballet. — L'inflation l'aggrave.

M. Jacques Duboin. — Ce que nous devons donc chercher à éviter — et je crains, moi, que ce projet ne soit pas complet à cet égard — c'est de nous trouver encore dans une situation qui oblige à une nouvelle inflation.

Je prétends que le projet dont nous nous sommes saisis laisse subsister ce risque, alors que je voudrais bien le voir disparaître.

Ce risque provient précisément de la situation périlleuse dans laquelle nous nous trouvons. Nous avons actuellement une circulation fiduciaire qui peut atteindre 51 milliards de francs. Nous n'en sommes pas bien loin. Mais, à côté de cette circulation fiduciaire, nous

avons le bloc de la dette flottante qui lui, atteint à peu près également 50 milliards.

Qu'est-ce que cette dette flottante ? Pour une grande partie, ce sont des déficits anciens qui ont été reportés.

M. Lamoureux, *rapporteur général.* — C'est exact. *(Très bien ! très bien ! à gauche.)*

M. Jacques Duboin. — On a dit que les bons à court terme jouaient, dans le pays, le rôle de billets de banque.

Ce n'est pas tout à fait exact. Ce sont des billets, si j'ose dire, congelés.

Ceux qui les ont créés espéraient qu'ils iraient se solidifiant sous forme de dette à long terme ; mais ils sont toujours là et ils peuvent insensiblement fondre dans la circulation.

C'est ce qu'on a appelé, à très juste raison, à mon avis, l'inflation en puissance. *(Très bien ! très bien !)*

Certains me répondent : « Vous ne risquez rien, si vous rétablissez la confiance ».

J'examinerai cette question dans quelques instants.

Pour moi, le danger est ailleurs. C'est le besoin qui peut, à un moment donné, établir une communication entre les deux réservoirs dont je parle. Or, dans le projet du Gouvernement, figurent des impôts nouveaux dont une grande partie va être supportée par la production.

Etes-vous sûrs — en ce qui me concerne, j'ai des doutes — que ces impôts nouveaux ne vont pas avoir l'incidence ordinaire et funeste et ne se traduiront pas par une hausse du prix de la vie ?

Je crois que les industriels vont dire, à tort ou à raison : « Nous sommes obligés d'augmenter nos prix de revient ; augmentant ceux-ci nous sommes contraints d'augmenter nos prix de vente ». Il en résultera une hausse du coût de la vie qui, immédiatement, aura

pour conséquence une gêne de trésorerie chez tous les producteurs ; parce que, si leur trésorerie déjà gênée, est établie actuellement pour un volume d'affaires déterminé, ils devront trouver le moyen de faire face à un volume d'affaires plus important encore.

Je vois là un danger ; là, j'éprouve des craintes.

Les commerçants et les industriels gênés dans leur trésorerie n'auront qu'un moyen de retrouver un peu d'aisance : ce sera de puiser dans le réservoir de la dette à court terme et de demander le remboursement de bons en billets. *(Applaudissements au centre et à droite.)*

Et si mes renseignements sont exacts, la trésorerie vit actuellement sur un renouvellement de bons d'environ 7 milliards par mois.

La vie augmentant, la gêne de trésorerie en étant la conséquence, je crains que ce roulement de 7 milliards de bons ne tombe à 6, à 5, à 4 milliards par mois, et que peu à peu la circulation n'absorbe une grosse part de la dette flottante.

Vous risquez donc, lors des échéances prochaines, d'avoir à demander un supplément d'avances à la Banque de France. Autrement dit, l'inflation vous guette. Vous n'en êtes pas guéris ; elle reste toujours une menace. *(Très bien ! très bien ! sur divers bancs.)*

N'oubliez pas non plus que l'inflation de 10 milliards — 4 milliards au début de l'année, 6 milliards ensuite — que nous avons dû consentir aura aussi une conséquence inévitable.

M. Michel Missoffe. — Cette inflation, mes amis et moi, nous ne l'avons pas consentie.

M. Jacques Duboin. — Je ne parle pas uniquement pour vous, je parle pour tout le monde. *(Applaudissements à gauche.)*

M. Michel Missoffe. — Il est bon de rappeler qu'il y

a des membres de cette Assemblée qui n'ont pas consenti cette inflation.

M. Jacques Duboin. — Mais la majorité l'a votée. *(Applaudissements à gauche.)*

Il y a eu, disais-je, 10 milliards d'inflation. Ces 10 milliards d'inflation n'ont pas encore produit leurs effets, je le crains. Car il y a toujours un décalage de quelques mois entre le moment où les nouveaux billets entrent dans la circulation et le moment où ils produisent des effets en augmentant le prix de la vie.

Par suite des conséquences de ces 10 milliards d'inflation, à cause également du risque que je viens de signaler : le jeu des nouveaux impôts qui va provoquer encore une hausse du coût de la vie, je crains que vous ne puissiez pas éviter de nouvelles demandes de remboursement.

Et voici où je veux en venir.

Tous les projets sont bons, mais à la condition qu'en même temps que vous poursuiviez l'assainissement des finances, en concomittance avec toutes les mesures que vous envisagez, vous reconstituiez notre monnaie, qui est désorganisée depuis le 5 août 1914 ; en d'autres mots, qu'à la base de votre édifice vous placiez la réforme monétaire. *(Très bien ! très bien ! sur divers bancs.)*

Monsieur le président du conseil, c'est un bel édifice que vous nous conviez à construire, c'est une belle œuvre architecturale et de belle ordonnance, mais c'est un travail qui va durer quinze ans.

Vous espérez que, dans quinze ans, nous serons parvenus au faîte de l'édifice et que la France y plantera le petit drapeau de la stabilité monétaire. Je crains, moi, que vous ne construisiez sur du sable mouvant et que votre édifice ne s'enfonce dans le sol au fur et à mesure que vous l'éléverez.

Quand votre caisse d'amortissement commencera à être alimentée, quel genre de francs recevra-t-elle ? Quelle sera la valeur de ces francs ?

Je vous en supplie, ne retombons pas dans les erreurs qui ont été commises tout autour de nous.

Je ne vous parle pas d'événements qui se sont déroulés deux mille ans avant l'ère chrétienne.

Je vous demande simplement d'ouvrir les fenêtres et de regarder.

Vous verrez que l'Allemagne, elle aussi, a cru pouvoir procéder à son assainissement financier sans se préoccuper de sa monnaie. Aujourd'hui, la preuve est faite que l'instabilité monétaire amène une chute continue et progressive de la monnaie, par une série de phénomènes constants, inévitables, que vous pouvez observer dans tous les exemples classiques, en Autriche, en Allemagne, en Russie, en Pologne, etc.

Je ne voudrais pas répéter ici ce que j'ai dit si souvent à cette tribune.

Au cours de la précédente législature, j'ai déjà fait ce discours. M. de Lasteyrie, qui était alors ministre des finances, m'a répondu : « Je veux, moi, revaloriser lentement et progressivement le franc. Je veux le ramener au pair d'avant guerre. »

J'ai refait ce discours il y a quelque temps.

« La livre vaut 67 fr. 25, m'a répondu M. Clémentel. C'est M. Mac Kenna qui me l'a dit. »

Le ministre des finances ne nous a pas dit si M. Mac Kenna était disposé à offrir beaucoup de livres à ce prix-là.

Aujourd'hui, la livre est à 120 fr. Qu'attendons-nous encore ? Un miracle ?

Dans cette nouvelle législature, j'ai été heureux de constater que plusieurs de nos collègues avaient, eux aussi, osé réclamer cette réforme monétaire, qui, je le répète, est une question d'ordre national, intéressant

tous les citoyens, du plus petit au plus grand. Cette question est tellement d'ordre technique, et non d'ordre politique, que je l'ai entendu traiter par des collègues appartenant à tous les partis de cette Assemblée.

M. Piétri, par exemple, qui ne siège pas à l'extrême gauche, nous a déclaré ici, après l'avoir écrit dans la *Journée industrielle*, que la stabilité monétaire est à la base de tout assainissement financier.

M. Georges Bonnet, *ministre du budget.* — Nous sommes d'accord.

M. Jacques Duboin. — M. Nogaro, qui siège dans nos rangs, a mené une campagne à cet effet et l'un des membres du parti socialiste même, mon collègue de la Haute-Savoie, M. Antonelli, est allé plus loin en déposant une proposition de loi ayant pour but de réaliser la réforme monétaire.

De son côté, M. Emile Borel, avant d'être ministre de la marine, s'était déjà occupé de la dette flottante. *(Rires et applaudissements.)*

Enfin, tout dernièrement, notre petit groupe a eu le grand honneur de voir arriver une recrue de marque, l'honorable M. Loucheur, auprès de qui, vous le savez, les conceptions les plus diverses trouvent toujours l'hospitalité la plus confortable. *(Rires et applaudissements.)*

Messieurs, un grand pays ne peut pas vivre sans monnaie ; c'est un des devoirs les plus essentiels de l'Etat que de garantir aux citoyens une unité de mesure des valeurs, comme il leur garantit une unité de mesure des longueurs et une unité de mesure des volumes. *(Très bien ! très bien !)*

Est-ce la première fois que la question se pose dans notre pays ? Est-ce la première fois que nous voyons notre monnaie traverser une crise ? Non. Chaque

guerre un peu longue a détérioré la monnaie à toutes les époques et chez tous les peuples.

Mais à cet égard, Messieurs, veuillez reconnaître avec avec moi que les rois de France savaient régler sans retard les difficultés monétaires.

M. Biré. — Ils en réglaient bien d'autres. *(Rires à gauche et à l'extrême gauche.)*

M. Jacques Duboin. — Lorsque l'un d'eux avait à faire face à des dépenses extraordinaires, il se rendait vite compte — du moins, son grand argentier le lui montrait — qu'avec un écu pesant, par exemple, 250 grammes, il ne pourrait pas combler le déficit. Alors, que faisait-il ? Les calculs établissant qu'avec un écu de 200 grammes on pourrait payer les dépenses extraordinaires, on faisait rentrer les écus de 250 grammes et on faisait sortir aussitôt des écus de 200 grammes. Par conséquent, quand les rois de France étaient obligés de briser leur monnaie, comme la fatalité nous a obligés de le faire, nous aussi, ils reformaient leur monnaie tout de suite, alors que nous, depuis des années, nous attendons.

Une voix à gauche. — Vous êtes donc royaliste ? *(Sourires.)*

M. Jacques Duboin. — Je ne suis pas royaliste, mon cher collègue, mais je dois déclarer que sous ce rapport les royalistes réglaient les complications monétaires beaucoup plus vite que nous.

Ainsi, notre monnaie reste ouverte depuis le 5 août 1914, c'est-à-dire depuis le jour où on décrété le cours forcé et où le billet de banque a cessé d'être convertible en or. Depuis cette date, la monnaie reste cachée, mais on opère sur le billet de banque qui, par définition, ne fait que représenter la monnaie.

Par conséquent, nous faisons ce qu'ont fait les rois de France, mais nous ne le faisons qu'à moitié, nous

ne complétons pas l'opération. Et, depuis cette époque, nous vivons dans une confusion complète ; il n'y a pas d'industriel, il n'y a pas de commerçant qui puisse établir son prix de revient ; tous nos calculs sont faussés ; c'est le désordre dans toutes les comptabilités, publiques et privées.

Mais, alors, quels arguments peut-on présenter contre cette réforme monétaire ?

Messieurs, j'espère que l'on parlera un peu moins de la revalorisation lente et progressive du franc jusqu'au pair. Je crois que tout le monde est maintenant convaincu que la première qualité d'une monnaie, c'est-à-dire d'une unité de mesure, c'est la stabilité *(Très bien ! très bien !)* et que, dès qu'elle a perdu ce caractère de stabilité, ce n'est plus une mesure du tout.

Je crois que tout le monde a compris que toute variation dans la valeur d'une monnaie produit une nouvelle distribution arbitraire des richesses. Dans un sens, ce sont les débiteurs qui sont avantagés ; dans l'autre sens, ce sont les créanciers.

J'espère également que tout le monde est convaincu maintenant que les rentiers seraient les premières victimes de cette lente revalorisation du franc pour la raison bien simple qu'elle aurait pour première conséquence la faillite de l'Etat qui, ayant emprunté des francs papier, ne peut pas rembourser autre chose ; et puis parce que l'Etat est le grand débiteur et que vous n'avez jamais vu un débiteur valoriser ses dettes.

Enfin, messieurs, dites-moi qui, en fin de compte, payerait cette revalorisation ?

Est-ce que ce ne sont pas les producteurs et, avec eux, toute la classe ouvrière qui le payeraient au prix de sacrifices et de chômage ? Est-ce que l'exemple de l'Angleterre n'est pas assez typique encore à nos yeux ?

Alors, on me dit (c'est la doctrine orthodoxe) vous ne pouvez pas aborder la réforme monétaire avant

d'avoir : 1° équilibré le budget ; 2° réglé le problème des dettes interalliées.

Messieurs, voyons d'abord l'équilibre du budget.

Je n'ai pas l'honneur de faire partie de votre commission des finances. C'est ma faute ; j'ai échoué à l'examen d'entrée. *(Sourires.)* Cela ne m'empêche pas d'être pénétré d'admiration pour la persévérance et le zèle inlassables avec lesquels elle poursuit la réalisation de ce fameux équilibre budgétaire.

Jusqu'ici, aucune déconvenue n'a rebuté les commissaires. Une ou deux fois chaque année, nous apprenons avec une grande joie que l'équilibre budgétaire vient enfin d'être réalisé. Mais la joie est de courte durée : c'est qu'un nouveau ministre des finances vient de s'installer rue de Rivoli et que son premier soin est de se faire annoncer à la commission des finances, et, invariablement, de lui tenir le langage suivant :

« Messieurs, malgré le magnifique labeur que vous venez d'accomplir et dont le pays vous sait un gré infini, je suis obligé, à mon grand regret, de vous révéler que l'équilibre budgétaire que vous aviez réalisé ne l'a été que sur le papier. En réalité, il n'est pas encore atteint. »

Suivent ici les explications dont je vous fais grâce et qui sont empreintes de la plus noire technicité.

Et il continue :

« Je vous apporte donc de nouvelles propositions et le Gouvernement vous demande encore un effort qui, bien entendu, sera le dernier *(Applaudissements et rires sur divers bancs)* et après lequel le pays pourra définitivement assainir ses finances. »

La commission des finances entend ce petit discours après chaque crise ministérielle. Souvent le même ministre vient refaire ce discours au cours de l'exercice,

lorsqu'il réclame des crédits supplémentaires. Alors, invariablement la commission des finances, telle Pénélope, se remet courageusement au travail, à la recherche de cet équilibre fantôme que l'on n'aperçoit que pour le perdre de vue aussitôt.

La répétition de cette petite aventure m'a surpris. Je me suis donc fait expliquer méticuleusement le mécanisme compliqué de l'équilibre budgétaire.

Je sais maintenant de science certaine qu'un budget est une prévision de recettes et de dépenses.

Placez devant vous deux tableaux. Dans celui de gauche, vous inscrivez les recettes ; dans celui de droite, les dépenses. Additionnez les chiffres du tableau de gauche, puis ceux du tableau de droite et comparez les totaux. Si le total de droite, dépenses, est plus élevé, vous dites que le budget est en déficit. Si c'est le total de gauche qui est le plus fort, vous avez le droit de dire que le budget est en excédent. Enfin, quand les deux totaux sont égaux, on peut affirmer que l'équilibre budgétaire est réalisé.

Ne croyez pas que ce dernier résultat soit l'effet du hasard. Une expérience déjà ancienne a prouvé qu'il était préférable de dresser d'abord le tableau des dépenses, car elles sont plus faciles à découvrir. C'est lorsque leur total est obtenu qu'on s'arrange pour que les recettes donnent un total égal ; pour cela, on vote plus ou moins d'impôts. *(Rires.)*

Cela paraît tout simple.

Depuis la guerre, cependant, aucune des prévisions ne se réalise, ni sur le tableau de gauche ni sur le tableau de droite. On a beau utiliser les résultats de la pénultième et de l'antépénultième, ce qui, en français, veut dire avant-dernier et l'avant-avant-dernier exercice (*Sourires*), jamais les recettes ne consentent à s'élever à la hauteur des espérances ; en revanche, les

dépenses, toujours, parviennent à une altitude de plus en plus élevée.

Alors, de deux choses l'une : ou l'on se trompe dans les additions, ou l'on additionne des choses qui ne sont pas de même nature.

Des indiscrétions me permettent d'affirmer que les additions sont presque toujours justes *(Sourires)*, mais on additionne des rentrées d'impôts et ces rentrées se font en francs de valeurs différentes. *(Très bien ! très bien !)* Si le franc monte, le volume des affaires diminue et tous les impôts indirects qui sont basés sur le volume des affaires sont en moins-value. Si le franc baisse, la vie augmente, le volume des affaires croît, les impôts sont en plus-value ; autrement dit, vous additionnez, à la commission des finances, des chevaux, des tulipes et des timbres-poste. *(On rit.)*

L'instabilité du franc rend toute prévision impossible. Pas d'équilibre budgétaire possible avant la réforme monétaire. *(Très bien ! très bien ! au centre et à droite.)*

C'est incontestable ; cependant, on le conteste encore.

M. Chassaigne-Goyon. — Pas de notre côté.

M. Jacques Duboin. — Je passe à la question des dettes interalliées.

Là encore, la doctrine orthodoxe veut que la question des dettes interalliées soit réglée avant toute réforme monétaire.

Alors, je pose cette question bien simple : Vous imaginez-vous que vous payerez vos dettes interalliées avec des francs-papier ? Nous les acquitterons, dans la mesure des possibilités de transfert, soit en or, soit en marchandises. Par conséquent, la réforme monétaire ne gêne en rien le règlement.

Il est impossible de prendre des engagements vis-à-vis de créanciers étrangers avant d'avoir mis de l'ordre

dans sa maison. C'est le retour à l'or qui montrera notre situation sous son véritable jour. C'est lorsque tout le bilan de la France aura été établi en or, seule monnaie internationale, qu'on pourra vraiment se rendre compte dans quelle mesure la France peut s'acquitter. Dans une monnaie ouverte, il n'y a pas de règlement possible, car une monnaie ouverte fausse tous les calculs.

Nous sommes allés dire à New-York que notre balance commerciale était en notre faveur. Je réponds : simple apparence, et uniquement parce que le franc baisse. La chute du franc donne un coup de fouet à l'exportation, mais notre pays se vide de sa substance. Il est dans la situation d'un commerçant qui achèterait tout avec une balance juste et qui vendrait tout avec une balance fausse. *(Applaudissements à droite et sur divers bancs à gauche.)*

On ne se rendra compte de la détresse du pays, nous ne montrerons que nous vivons dans une richesse fictive, que lorsque nous aurons pu refaire des calculs en or.

Je vous pose cette question : Parmi tous ceux qui sont ici, en est-il un dont la fortune ait quintuplé depuis la guerre ? Non. Cela prouve que nous nous sommes tous appauvris. *(Mouvements divers.)*

M. Canavelli. — Il peut bien y en avoir dont la fortune a quintuplé, mais ceux qui sont dans ce cas ne se nommeront pas.

C'est de l'indiscrétion !

M. Jacques Duboin. — Je dis, au contraire, que, dès qu'un pays a accompli sa réforme monétaire, ses créanciers deviennent raisonnables ; ils tiennent compte compte des limites dans lesquelles il peut se mouvoir sans déséquilibrer son change.

Vous avez l'exemple de l'Allemagne avec le plan

Dawes. Le jour où elle est parvenue, après l'opération par le vide, à une monnaie stable, immédiatement, nous avons été obligés d'accepter que notre créance soit réduite. Pourquoi ? Pour ne pas bouleverser l'équilibre monétaire qu'elle avait établi.

On voit donc que tous les arguments tirés soit de l'équilibre budgétaire, soit du règlement des dettes interalliées ne valent pas contre la réforme monétaire. Au contraire, ce sont des raisons qui, à mon avis, devraient nous pousser à la faire sans retard.

Enfin, je veux encore dire un mot sur cette fameuse confiance dont on nous parle si souvent.

« Le pays n'a plus confiance, dit-on ; changez les hommes et la confiance reviendra. » (*Rires à gauche.*)

M. Raoul Evrard. — C'est M. de La Palice qui a dit cela.

M. Jacques Duboin. — Je crois qu'il y a là une grosse part d'exagération.

Est-ce le crédit de l'Etat seul qui est atteint ? Non. Certes, il souffre ; l'Etat éprouve des difficultés à emprunter, mais les particuliers aussi. Quelle est l'entreprise, même la mieux gérée, administrée dans le vrai sens du mot conservateur, qui trouve aujourd'hui facilement les capitaux dont elle a besoin ? *(Très bien ! très bien !)* Dites-moi quelle est l'émission d'obligations qui a réussi depuis quelques mois ? *(Très bien ! très bien !)*

Le Crédit foncier lui-même ne trouve plus à emprunter. Est-il cependant un organisme plus sûr, présentant plus de garanties, plus sagement et plus prudemment administré que le Crédit foncier ? Moi, je n'en connais pas.

Mais, messieurs, regardez autour de vous, regardez de l'autre côté de la frontière, et vous remarquerez que, partout, la crise du crédit, le tarissement de l'épargne

sont les phénomènes connus, provoqués invariablement par l'instabilité monétaire.

Tous les contrats à long terme reposent sur la stabilité monétaire. Le régime capitaliste aussi.

De sorte que le jour où tout le monde constate que l'argent rendu a moins de valeur que l'argent que l'on a prêté, on ne prête plus. *(Applaudissements sur divers bancs.)*

Voilà la question de confiance. Donc, plus de crédit ni pour les particuliers, ni pour l'Etat, si ce dernier ne garantit pas la monnaie du lendemain.

Comme vous le voyez, cette question monétaire touche tous les citoyens. Elle doit, à mon avis, dominer complètement toute notre politique financière. *(Applaudissements sur de nombreux bancs).*

Mais comment faire ? Comment stabiliser la monnaie, j'entends lui donner une stabilisation définitive ? Vous voyez, monsieur Auriol, que je n'esquive aucune difficulté. J'entends une stabilisation définitive et non une stabilisation obtenue à coups de bourse, et qui déconcerte tous les producteurs (*Très bien ! Très bien !*); j'entends le retour à une monnaie saine, non pas celle de 1914 évidemment, mais à une monnaie moins forte, basée cependant sur l'or. Est-ce possible ?

Interrogeons l'histoire. Lorsqu'il s'agit de monnaie sérieusement dépréciée, comme c'est le cas de la nôtre, nous n'avons le choix qu'entre trois systèmes d'assainissement monétaire : le premier est la démonétisation. C'est le procédé brutal, par le vide. La monnaie dépréciée s'avilit ; puis elle disparaît ; on la remplace par la monnaie nouvelle. C'est la ruine de tous les porteurs.

L'opération s'est produite quelquefois : en France, en 1797, lors des assignats...

M. Henry Le Mire. — Et avec le système Law.

M. Jacques Duboin. — ...aux Etats-Unis, en 1780, au moment de l'histoire des « Continental notes », au Portugal en 1847, au Pérou en 1886, en Colombie en 1901, au Mexique en 1917, et, messieurs, les suites de la grande guerre ont provoqué cette catastrophe dans cinq pays d'Europe : la Russie, la Pologne, l'Autriche, la Hongrie, l'Allemagne.

Le deuxième moyen consiste dans l'échange de la monnaie fiduciaire contre une nouvelle monnaie métallique de valeur intrinsèque moindre que l'ancienne : c'est ce qu'on appelle, d'un mot que M. le Président de la Chambre a déclaré tout à fait barbare — et il avait raison — la « dévaluation ». Ce procédé a été employé en 1893, en Russie, lorsque le comte Witte a réalisé une réforme monétaire qui a réussi d'une façon tout à fait brillante. Il l'a été en Autriche en 1892 ; et la Finlande, ces jours-ci, vient de s'en servir avec succès.

Enfin, le troisième procédé est celui que M. Nogaro appelle le système de la double monnaie. L'ancienne monnaie métallique et la monnaie fiduciaire dépréciée circulent ensemble dans le pays, avec faculté d'échanger l'une contre l'autre à un taux fixe. C'est le système qui est encore employé par la République Argentine et le Brésil.

De ces trois systèmes, je suppose, messieurs, que nous ne nous résignerons pas au premier. Ce serait la débâcle qu'ont connue les Allemands, avec son cortège de désordres, de ruines et de suicides. *(Applaudissements.)*

Reste la dévaluation, car le système de la double monnaie n'est, au fond, qu'une étape vers la dévaluation définitive.

Cette opération ne se fait pas d'une manière brutale, par un simple texte de loi. C'est toute une politique qui se développe sur plusieurs mois et qui provoque, je le

sais, monsieur le président du conseil, une crise sérieuse, grave. Mais la crise grave vous ne l'éviterez pas. Cette crise grave, moi, je l'accepte pour mon pays, mais à condition qu'il en sorte la santé. Je ne veux pas d'une crise qui provoquerait le désordre. *(Applaudissements.)*

Cette politique exige toute une série de mesures transitoires : comptabilité or, caisse de conversion, choix d'un palier, chose extrêmement délicate et que, seul, le ministre des finances peut fixer lui-même. Car vous supposez bien que le retour brutal à l'or est impossible, au moins avant un long délai. Mais, je le répète, une telle politique ne s'improvise pas et tout jour qui passe est un jour perdu. *(Applaudissements.)*

Les circonstances sont peut-être moins défavorables qu'on ne le croit. Il faut des concours pour une opération de ce genre. Mais je crois que ces concours nous pourrions les obtenir.

Je vous demande encore quelques minutes d'attention. *(Parlez ! parlez ! .. Applaudissements.)*

Avant la guerre, l'or était l'étalon de mesure des valeurs, étalon international, non à cause de toutes ses propriétés, que je ne rappellerai pas, mais surtout à cause de sa présence un peu partout à la fois dans tous les pays. Ce que nous appelons francs, livres, dollars, yens, pesetas, n'étaient que des petits lingots d'or de poids et de titre différents, qui s'échangeaient rien qu'en les mettant en présence et en les comparant.

A ce moment-là, c'était l'époque bénie où personne ne se préoccupait des questions de change.

Une des conséquences économiques de la grande guerre a été de provoquer la fuite d'une grande partie de l'or vers les Etats-Unis, qui sont encore, à l'heure actuelle, comme un pôle d'attraction pour le métal jaune. Mais si celui-ci, en se raréfiant en Europe, a provoqué le désordre monétaire dont nous souffrons, sa

surabondance aux Etats-Unis n'est pas nécessairement un bien pour ce pays. *(Applaudissements.)* Car il peut y avoir inflation, même avec de l'or. (*Nouveaux applaudissements.)*

Lorsque, par exemple, la quantité d'or s'est trouvée augmentée brusquement, par suite de la découverte de mines, l'effet produit immédiatement fut le même que celui de l'inflation par le papier : l'augmentation du prix de toutes choses.

L'inflation, je le répète, n'est pas autre chose que l'augmentation des signes monétaires se produisant sans augmentation correspondante de marchandises.

L'or, dis-je, servait d'étalon, parce qu'il était réparti dans le monde entier. Mais le jour où il se réfugie en un point du globe, non seulement il risque de perdre son rôle de monnaie internationale, mais, dans le pays où il se réfugie, il provoque cette inflation dont nous parlions tout à l'heure, avec toutes les conséquences habituelles, c'est-à-dire la hausse des prix. Déjà, aux Etats-Unis, la vie a augmenté de 63 p. 100.

Les Etats-Unis ne tarderont pas à avoir intérêt à exporter une partie de cet or, car il faut absolument qu'il repasse l'Atlantique si les Etats-Unis veulent qu'il conserve toute sa valeur. *(Applaudissements.)* N'est-ce pas une circonstance favorable pour la stabilisation de notre franc ?

Vous en doutez peut-être, monsieur le président du conseil, mais je suis d'un avis tout différent, car je vois d'autres pays qui sont dans la même situation d'instabilité monétaire, deux pays que vous connaissez bien, la Belgique et l'Italie, se diriger à pleine voile vers cette réforme monétaire que je réclame ici. Resterons-nous seuls en Europe avec une monnaie ouverte, qui deviendra le champ de bataille de tous les spéculateurs du monde entier ? *(Applaudissements.)*

Messieurs, en cette matière, il faut éviter les confu-

sions. Je ne dis pas que la stabilisation de la monnaie est une panacée, je ne dis pas que le jour où elle aura été réalisée, toutes les difficultés financières seront vaincues. Non, elle laisse intact le problème d'assainissement financier, mais, sans elle, vous ne pourrez résoudre ce problème, faute d'en connaître l'étendue. *(Très bien ! très bien !)*

Sans elle, tous vos efforts sont vains ; sans elle, tous les risques d'inflation subsistent ; sans elle, la maladie n'est pas vaincue.

Je résume : la stabilité monétaire est, à mon avis, le prélude de toutes les opérations que vous projetez, alors que, dans votre esprit, monsieur le président du conseil, elle en est l'apothéose. *(Vifs applaudissements. — L'orateur, de retour à son banc, reçoit les félicitations de ses collègues)*

DISCOURS

DU 2 FÉVRIER 1926 DEMANDANT L'AJOURNEMENT DU VOTE DES NOUVEAUX IMPOTS TANT QUE LE GOUVERNEMENT N'AURA PAS DE POLITIQUE MONÉTAIRE. (M. BRIAND ÉTANT PRÉSIDENT DU CONSEIL, M. PAUL DOUMER, MINISTRE DES FINANCES).

M. le président. — Je suis saisi d'une motion déposée par MM. Jacques Duboin et Emmanuel Chaumié; elle est ainsi conçue :

« La Chambre,

« Estimant que toute augmentation des charges fiscales entraîne la hausse du prix de la vie, laquelle provoque le besoin de nouveaux moyens de payement et conduit ainsi progressivement au non-renouvellement des bons, puis, par une conséquence fatale, à une nouvelle inflation ;

« Considérant que les phénomènes qui nous entraînent à l'inflation ne peuvent prendre fin que devant un plan de stabilisation monétaire ;

« Décide de suspendre la discussion de tous les projets fiscaux jusqu'à ce que le Gouvernement ait précisé selon quels principes et par quelles voies il entend préparer pratiquement la stabilisation de la monnaie

nationale, seule mesure capable de sauvegarder l'épargne, d'assurer l'équilibre social et de garantir, à tous les travailleurs, la rémunération effective de leur labeur. »

La parole est à M. Duboin. *(Interruptions sur divers bancs à l'extrême gauche.)*

M. Jacques Duboin. — Messieurs, le but de mon intervention n'est pas de rouvrir la discussion générale, mais simplement de réclamer du Gouvernement quelques précisions, qui me paraissent indispensables sur la politique monétaire qu'il entend suivre.

Quelques-uns de mes collègues semblent regretter la demi-heure que je vais peut-être faire perdre à la Chambre Mais ils doivent bien se mettre dans l'idée que la question du franc dominera toutes nos discussions peut-être pendant six mois encore et j'estime que quelques courtes explications ne sont pas inutiles avant le vote pour qu'il ait lieu en pleine clarté. (*Très bien! très bien !)*

Si la question monétaire a été, ici-même, posée déjà et admirablement développée par de nombreux orateurs au talent desquels je rends hommage, le Gouvernement jusqu'à présent, s'est borné à déclarer qu'il veut faire remonter le franc par paliers, le stabiliser par étapes successives.

Si cette explication nous suffit, c'est que nous ne sommes pas difficiles.

Que la Chambre se rassure, je ne recommencerai pas un discours que j'ai déjà fait, dans la dernière législature d'abord, puis au moment où M. Clémentel était ministre des Finances, puis lorsque M. Painlevé lui a succédé.

Tout le monde, aujourd'hui, dans notre pays, paraît acquis à la doctrine de la stabilisation définitive. Mais on ne fait rien pour la mettre en pratique, ou, du moins, on semble se heurter un peu partout à une sorte

de résistance passive. Et cependant tous les citoyens, sans distinction de rang social, auraient intérêt à la stabilisation monétaire.

D'où vient donc que cette question reste toujours dans le domaine théorique ?

Quand il s'agit de stabilisation de la monnaie, on a l'habitude — bien à tort, à mon avis — de consulter les cambistes, comme s'ils avaient nécessairement, sur cette question, des lumières particulières. On oublie que l'instabilité de la monnaie donne lieu à des opérations considérables sur le change. Depuis la guerre, voyez combien les banques se sont développées. Avant la guerre, la question des changes ne se posait pour ainsi dire pas.

Or ces opérations de change sont fructueuses, surtout lorsque les variations de cours sont fréquentes et profondes. Un cambiste, même animé des meilleures dispositions, vous dira que la stabilisation de la monnaie est chose désirable, mais que rien ne presse.

Les industriels et les commerçants, sans monnaie stable, vivent dans l'incertitude du lendemain. Toutes leurs prévisions peuvent se trouver renversées comme château de cartes. Impossible d'établir un prix de revient. La stabilisation définitive de la monnaie est donc pour eux d'un intérêt évident. Cependant, tous ne la réclament pas. Pourquoi ? Parce que l'inflation, avec le mirage qu'elle crée, qui accompagne toujours la hausse des prix, empêche le producteur de s'apercevoir qu'il s'appauvrit au lieu de s'enrichir.

Ce mirage, combien d'entre vous, mes chers collègues, en sont encore victimes, lorsqu'ils prennent pour des symptômes de prospérité et la balance commerciale favorable et l'afflux des étrangers en France ! *(Applaudissements à l'extrême gauche.)*

Ceux qui ont voulu étudier la maladie monétaire, qui s'appelle l'inflation dans les différents pays qui en ont

été les victimes, ont toujours constaté que la monnaie instable se déprécie plus vite à l'extérieur qu'à l'intérieur d'un pays. Il y a, entre ces deux valeurs d'une même monnaie, un décalage de quelques mois, mais ce décalage est gros de conséquences pour les nationaux.

Lorsque notre monnaie a, hors de nos frontières, une valeur x, elle vaut, chez nous, x plus quelque chose. Ce supplément de valeur, ce sont les étrangers qui se hâtent d'en profiter au détriment de notre pays. Alors des commandes nombreuses viennent s'inscrire sur les carnets de nos industriels et il nous arrive un afflux d'étrangers.

Si les industriels tenaient leurs comptes en or, ils s'apercevraient que, en réalité, ce sont eux qui font les frais de cette différence, de cette valeur supplémentaire que représente notre monnaie à l'intérieur, par rapport à sa valeur extérieure. *(Très bien ! très bien ! à l'extrême gauche.)* Ils se rendraient compte que, par le jeu de ces exportations dues à la baisse de notre monnaie, le pays se vide, pour ainsi dire, de sa substance.

En effet, il n'y a pas de raison pour que, brusquement, comme nous le constatons aujourd'hui, des ordres arrivent en masse considérable chez nos industriels. Réfléchissons un instant, mes chers collègues. Est-ce que, dans notre industrie, l'outillage s'est modernisé du jour au lendemain ? Est-ce que nous avons assisté à un renouveau industriel quelconque? Est-ce que nos charges fiscales sont moindres ?

Pourquoi donc toutes ces commandes ? Uniquement parce que notre monnaie nous trompe...

M. Raynaldy. — Pas uniquement.

M. Jacques Duboin. — ...autrement dit, la France est dans la situation d'un commerçant qui achèterait avec une balance juste et qui vendrait avec une balance fausse, parce que nous fabriquons meilleur marché

dans notre monnaie, que nos voisins. La balance commerciale est en excédent et on s'en réjouit. Mais une balance commerciale ne signifie rien quand la monnaie n'est pas stable. Si le franc tombait à dix centimes, nous aurions une balance commerciale encore beaucoup plus favorale. *(Très bien ! très bien ! à l'extrême gauche).*

Un pays dont la monnaie se déprécie est considéré, par les producteurs des pays voisins à monnaie stable, comme un pestiféré. C'est qu'il devient momentanément presque impossible de lutter contre sa concurrence.

Etes-vous bien sûrs que la France ne soit pas arrivée à cette phase de la maladie monétaire ?

M. Marcel Cachin. — Comme l'Allemagne en 1920.

M. Jacques Duboin. — Parfaitement, comme l'Allemagne en 1920 et 1921.

Au moment de la chute du mark n'avons-nous pas vu les industriels français nous demander de les protéger contre la concurrence allemande ?

Le même phénomène est en train de se produire chez nous, et, dans certains pays voisins, des industriels ont demandé à leurs gouvernements de les protéger contre la baisse du franc.

Notre monnaie, ayant, comme je le disais, à l'étranger, une valeur x et, en France même, une valeur x plus quelque chose, cette différence attire chez nous les étrangers qui viennent y faire des économies.

Rappelez vos soutevenirs d'il y a quelques années, messieurs : en 1920 et 1921, au moment de la chute de de la monnaie allemande et autrichienne, combien de Français sont allés passer leurs vacances en Allemagne, en Rhénanie ou en Autriche, pour bénéficier précisément de l'avantage que leur procurait la monnaie

française quand on la convertissait en monnaie allemande qui se dépréciait !

Les autorités allemandes durent interdire aux touristes étrangers d'emporter des objets manufacturés que, par suite du change, ils pouvaient acheter à un prix presque insignifiant. Quelque temps après, on interdit même l'entrée des étrangers en Rhénanie.

Etes-vous bien sûr que le même phénomène ne se produise pas en France ?

Vous avez pu constater que, cet été, les étrangers sont venus chez nous beaucoup plus nombreux que d'ordinaire et qu'un bon nombre d'entre eux appartenaient à des classes sociales qui n'ont guère l'habitude de visiter notre pays.

C'étaient des touristes aux moyens limités, disposant de peu de ressources, vivant chez nous économiquement, attirés par les bas prix qui sont pratiqués en France quand on les calcule en or.

La plupart de ces touristes sortaient pour la première fois de leur pays. Ils se montraient aussi exigeants que modérés dans leurs dépenses.

Chacun de vous a pu constater comme moi, dans une région de tourisme, la présence d'étrangers vivant très modestement, à l'écart des grands centres de tourisme, même dans des localités dénuées de tout caractère artistique. Ils venaient là tout simplement parce qu'avec la même quantité d'or, ils pouvaient obtenir plus chez nous que chez eux. Cette prime, c'est notre monnaie dépréciée qui la leur offre. C'est la France qui en fait les frais.

Autrement dit, les pays qui détiennent l'or jouent sur l'instabilité de notre monnaie. Les étrangers prélèvent sur nous sous forme de marchandises ou de services des sommes colossales. A ce jeu, plus nous vendons, plus nous nous ruinons.

M. Gratin Candac. — Alors, il ne faut pas exporter ?

Comment conciliez-vous la thèse que vous défendez avec tant d'éloquence et notre politique d'exportation ?

M. Jacques Duboin. — La politique d'exportation est excellente à pratiquer, à condition d'avoir une monnaie stable. Tant que vous exportez avec une monnaie dépréciée, les résultats de la balance commerciale ne vous donnent aucune indication sérieuse.

M. Louis Nicolle. — Cela dépend du prix auquel on vend.

M. Prevet. — Cela dépend des termes de payement.

M. Jacques Duboin. — Et si les termes de payement sont lointains, c'est encore un avantage pour l'acheteur étranger, puisque depuis un an le franc n'a pas cessé de diminuer de valeur.

Eh bien, messieurs, sans la stabilisation, notre monnaie nationale continuera à se déprécier. L'instabilité amène une chute continuelle et progressive de la monnaie par une série de phénomènes constants, inévitables, qu'on peut observer dans tous les exemples classiques en Allemagne, en Russie, en Pologne et ailleurs.

J'en arrive alors à l'objet même du débat. L'instabilité monétaire dont nous souffrons présente encore ce caractère grave qu'elle exige toujours plus d'inflation. Nous avons vu que la trésorerie des industriels était toujours gênée. Eh bien ! et celle de l'Etat, monsieur le ministre des finances ?

Vendredi, nous avons assisté à une scène, qui serait amusante si elle se passait ailleurs que chez nous. Nous avons vu tous les anciens ministres des finances, qui se sont succédé depuis quelques temps, se disputer ici, prétendant avoir chacun trouvé la caisse plus vide les uns que les autres. *(Applaudissements et rires.)*

C'était à qui avait trouvé le moins d'argent liquide

en venant s'installer rue de Rivoli. Alors, comment font-ils tous depuis l'armistice ?

L'emprunt étant le procédé le plus commode pour se procurer de l'argent, ce procédé a été naturellement employé par les premiers qui s'installèrent rue de Rivoli, mais, lorsque cette mine fut épuisée, leurs successeurs durent avoir recours au second moyen, qui est l'impôt, et au troisième qui n'est possible que sous un régime de papier-monnaie : l'inflation.

Maintenant, on alterne : c'est tantôt les impôts sans l'inflation ou l'inflation avec les impôts. Mais, chaque fois, chaque ministre des Finances vient régulièrement nous dire que c'est la dernière fois qu'il nous demande ou de l'inflation ou des impôts, parce que l'équilibre budgétaire va enfin être atteint, et toujours, je le répète, la caisse est vide.

Quel est l'objet du débat ? Nous avons un nouveau ministre des finances. *(Sourires.)* Je me permets de vous appeler un nouveau ministre des finances, monsieur Doumer, parce que vous êtes un nouveau ministre des finances depuis l'armistice.

M. le Rapporteur général. — Non, c'est la deuxième fois.

M. Jacques Duboin. — Vous êtes nouveau pour 1926. M. le ministre des finances nous dit : « La caisse est vide : donnez-moi de l'argent. » Et pour ne pas mentir à la tradition, il nous promet non seulement l'équilibre du budget, parce que cela ne suffit plus, mais le super-équilibre, et il nous demande cette fois, d'un seul coup, 9 milliards d'impôts.

M. le ministre des finances. — Je ne le promets pas: je vous le demande.

M. Jacques Duboin. — Nous vous voterons ces 9 milliards d'impôts, monsieur le ministre des finances, mais

ils ne suffiront pas à équilibrer votre budget. Si toute votre politique financière se borne à faire voter ces impôts, elle est insuffisante.

Ces impôts, quels sont-ils ? Est-il bien nécessaire de les examiner maintenant ? Nous le ferons au moment où nous discuterons les articles. Je veux abréger pour ne pas abuser de la bienveillance de la Chambre. *(Parlez ! parlez !)*

Mais quels sont ceux que vous proposez, monsieur le ministre des finances ? Des impôts indirects. Et, très loyalement, vous nous dites la raison de cette préférence : c'est parce qu'ils produisent rapidement ; parce que l'argent rentrera vite dans votre caisse.

Eh bien, monsieur le ministre des finances, je vous fais un aveu. Moi aussi, je suis de ceux qui, au cours de la dernière période électorale, ont combattu la taxe sur le chiffre d'affaires. Cependant, je préfère dire à mes électeurs que je me suis trompé, plutôt que de risquer de porter préjudice à mon pays. *(Applaudissements.)*.

Oui, je suis prêt à voter les projets du Gouvernement, si vous voulez bien les accompagner des mesures d'ordre monétaire, que nous avons réclamées à cette tribune. Sinon ces projets seront bien inutiles. Ils conduisent directement à une nouvelle inflation, car ils vont avoir, comme toutes les nouvelles charges fiscales, l'incidence ordinaire et funeste : la hausse du prix de la vie.

Dès qu'ils vont être en vigueur, les producteurs diront : « Vous nous obligez à augmenter nos prix de revient. Donc, nous sommes obligés d'augmenter nos prix de vente. »

Les commerçants diront : « Nous sommes obligés d'acheter plus cher. Par conséquent, nous sommes obligés de vendre plus cher. »

Les consommateurs payant plus cher, auront besoin de plus d'argent. Et, parmi eux, soit dit en passant, monsieur le ministre, il y a toute l'armée des fonctionnaires, qui s'adresseront directement à vous pour obtenir l'augmentation de trésorerie dont ils auront besoin.

Par conséquent industriels et commerçants vont se trouver gênés dans leur trésorerie. Elle est établie pour un volume d'affaires déterminé ; et, brusquement, vous allez leur demander de faire face à un volume d'affaires plus important.

Donc, industriels, commerçants, consommateurs, tous auront besoin de plus d'argent. Par quel moyen pourront-ils se procurer l'aisance de trésorerie qui leur manque ? Simplement en allant puiser dans le réservoir des bons. Car, vous vous rappelez que nous avons deux réservoirs, le réservoir des billets de banque et le réservoir des bons à court terme.

On puisera dans ce réservoir des bons à court terme ; autrement dit, on vous présentera des bons au remboursement.

Or, votre trésorerie est telle qu'elle ne peut fonctionner qu'autant que le réservoir des bons est plein jusqu'au bord. Si on y puise, c'est votre caissse qui se vide. En somme, en même temps que l'on vous versera de l'argent sous forme d'impôt, on vous en retirera sous forme de remboursement de bons.

Comme vous le voyez, c'est à nouveau l'inflation. Vos impôts, contrairement à ce que croyait M. Loucheur, ne résorbent pas l'inflation, ils l'absorbent ; de sorte qu'en vous voyant poursuivre l'inflation avec vos impôts, vous me faites l'effet d'un gendarme à cheval à la poursuite d'une automobile. *(Très bien ! très bien ! et rires..)*

Je vous dis : je ne puis accepter ces impôts qu'autant qu'ils nous donnent le répit nécessaire pour stabiliser la monnaie.

Je considère ces impôts comme une position de repli, qui vous permettra d'attendre quelque temps ; à l'abri de ces ressources nouvelles qui, je viens de vous le montrer, ne resteront pas longtemps dans votre caisse, voulez-vous commencer une politique de stabilisation monétaire qui nous mette définitivement à l'abri des crises inflationnistes ?

A gauche. — Comment ?

M. Garat. — Dans quelles conditions ?

M. Jacques Dubois. — Je ne vais pas y répondre ici, car j'ai déjà fait cet exposé dans un autre débat.

Au lieu de cela vous me dites que vous voulez revaloriser le franc. Si vous voulez revaloriser le franc, c'est bien la preuve que vous pouvez stabiliser la monnaie comme on vous le demande ici. Puisque vous voulez que le franc remonte la pente, c'est que vous vous croyez capable d'arrêter le glissement de notre monnaie.

Nous vous demandons alors de vous contenter d'arrêter ce glissement et de stabiliser, car c'est déjà une tâche énorme, très délicate, c'est tout un programme très difficile à réaliser.

Mais si vous vous bornez à vouloir remonter la pente, alors vous ne ferez pas l'immense effort de stabilisation qui est indispensable, et nous continuerons à glisser insensiblement et peut-être jusqu'à la catastrophe. *(Mouvements divers.)*

Je vous disais tout à l'heure que votre désir de revaloriser le franc était utopique. Je parle, bien entendu, d'une ravalorisation définitive, non pas d'une revalorisation momentanée de quelques mois, obtenue par coups de bourse. Mais vous ne pouvez pas espérer, monsieur le ministre...

M. Chassaigne-Goyon. — Personne n'y pense en ce

moment, mais il est permis d'espérer pour l'avenir une revalorisation progressive.

M. Jacques Duboin. — Pardon ! on parle de revalorisation.

M. Chassaigne-Goyon. — Personne ne pense à la revalorisation définitive.

M. Jacques Duboin. — Vous ne pouvez espérer aboutir à revaloriser le franc qu'en agissant sur le change, c'est-à-dire en retirant des billets de la circulation, car c'est cette énorme masse de billets qui le déprécie.

En 1914 — je crois que tout le monde est d'accord sur ce point — nous avions 6 milliards de billets et 5 milliards de pièces d'or et d'argent, soit au total une circulation de 11 milliards. Aujourd'hui, nous avons une circulation de 50 milliards. Par conséquent, si vous voulez revaloriser le franc, il faut réduire le nombre de billets et en détruire le plus possible.

M. le ministre des finances. — C'est ce que j'ai déjà fait.

M. Jacques Duboin. — Non, vous ne l'avez pas fait. Vous vous imaginez l'avoir fait. En 1920 et 1921, la déflation que vous avez pu faire a été la conséquence de la baisse des prix mondiaux, elle s'est fait sentir dans tous les pays, même au Japon. (*Applaudissements.*)

Il faut faire rentrer des billets pour revaloriser le franc, disiez-vous tout à l'heure, pour donner plus de valeur à ceux qui resteront.

Mais chaque billet, dans la circulation, a un propriétaire légitime. Il faut donc lui reprendre ce billet. Sous quelle forme ? Sous forme d'impôt ?

Or, nous l'avons vu tout à l'heure, vous n'avez même pas assez d'argent pour faire face à vos dépenses ; de

plus, vos impôts nouveaux, provoquant la hausse du prix de la vie, vont liquéfier quelques-uns des bons à court terme, de sorte qu'au moment où vous allez demander un billet ici, on viendra vous en demander un là.

Et la revalorisation serait un désastre pour le pays, parce qu'une monnaie, monsieur le ministre des finances, n'a de valeur qu'autant qu'elle est stable. Une monnaie qui se déprécie ou qui se revalorise ne peut pas servir aux échanges : elle ressemble à un mètre qui s'allongerait ou se retrécirait à tout moment. Vous avantagez les débiteurs quand la monnaie se déprécie ; les créanciers, quand elle se revalorise, mais, en aucune manière, vous ne pouvez satisfaire tout le monde. Tout mouvement dans la valeur de la monnaie provoque une nouvelle distribution arbitraire des richesses, donc des troubles immenses dans notre économie nationale.

La revalorisation aurait, en outre, comme conséquence immédiate, l'impossibilité pour l'Etat de payer ses rentiers.

Si, demain, vous réalisiez votre plan chimérique de revalorisation, le volume du budget, qui est actuellement de 40 milliards, tomberait à 39, 38, 37, 36 milliards, et ainsi de suite, puisque, avant la guerre, il était de 6 milliards. Ainsi, en exigeant du pays le même effort fiscal, vous arriveriez bientôt au moment où l'Etat ne pourrait plus payer les 22 milliards qu'il doit aux rentiers et aux pensionnés. D'autre part, ce sont tous les gens qui travaillent qui feraient les frais de la revalorisation du franc. L'exemple de l'Angleterre, qui a tenté l'expérience, ne vous suffit-elle pas ? Pour rendre à la livre les quelques points qui lui manquaient pour être au pair de l'or, l'Angleterre connaît un chômage qui lui coûte déja aussi cher qu'a coûté à notre pays la remise en état des régions dévastées. *(Applaudissements.)*

Je sais que M. Bokanowski déclare qu'avec de la confiance, tout s'arrangera. Il assimile l'Etat — ce qui est vrai — à une immense banque de dépôts à qui la confiance est nécessaire. C'est parfait. Mais cette confiance, il faut qu'elle repose sur quelque chose. La confiance peut avoir des éclipses. Si une banque n'a pas les fonds de ses clients investis de telle sorte qu'elle puisse à toute réquisition satisfaire à leurs demandes de remboursement, il n'y a pas de confiance qui tiendra.

La confiance que vous demandez, mon cher collègue, et qu'une banque doit inspirer, ne met pas celle-ci à l'abri d'une demande de remboursement.

Supposez une tension diplomatique, ou bien des difficultés au Maroc ou ailleurs ; à ce moment la confiance ne suffira pas. L'Etat aura besoin d'argent pour faire face à toutes les demandes. D'autre part, c'est le besoin souvent qui pousse aux demandes de remboursement des bons, parce que la hausse des prix est la conséquence des impôts. Allez-vous me dire que c'est avec de la confiance qu'un Français ira payer son tailleur ? *(Rires et applaudissements à l'extrême gauche et sur divers bancs à gauche.)*

M. Maurice Bokanowski. — Soyez tranquille, je ne dirai jamais cela. C'est trop simpliste.

M. Jacques Duboin. — Mon cher ami, la confiance est une résultante et la question est bien plus compliquée que vous ne le croyez. Ce n'est pas le crédit seul de l'Etat qui est en cause. Vous êtes trop averti de ce qui se passe en France pour ignorer que le crédit des collectivités et des particuliers est aussi malade que celui de l'Etat.

M. Louis Nicolle. — Pas du tout.

M. Jacques Duboin. — Veuillez me citer la société industrielle qui, ces derniers temps, a pu augmenter

son capital ou émettre des obligations. Dites-moi à quelle banque et à quel taux on peut se procurer de l'argent en première hypothèque sur un immeuble à Paris ?

M. Hubert Carmagnole. — Les communes les plus riches ne peuvent pas s'en procurer.

M. Maurice Bokanowski. — Me permettez-vous de vous répondre, monsieur Duboin ?

M. Jacques Duboin. — Certainement.

M. Maurice Bokanowski. — Vous faites une confusion entre le crédit de l'Etat et la confiance dans la monnaie.

Vous dites qu'on ne trouve plus facilement aujourd'hui à placer des valeurs à revenu fixe. C'est vrai. Pourquoi ?

Quand il s'agit de compagnies de chemins de fer, de grandes institutions industrielles, de grandes collectivités comme le Crédit foncier, est-ce parce que ces grands organismes ont perdu leur crédit ? Nullement. Mais bien parce que le public ne veut plus des placements à revenu fixe, en francs dont le pouvoir d'achat diminue chaque jour.

M. Jacques Duboin. — Je ne dis pas autre chose.

M. Maurice Bokanowski. — J'ai donc raison de dire que vous confondez le crédit de l'Etat avec ce qui est bien différent : la confiance dans la monnaie. *(Applaudissements au centre et à droite.).*

M. Jacques Duboin. — Le crédit de l'Etat souffre comme les autres crédits. Les phénomènes ne se produisent pas rapidement ; mais, petit à petit les gens finissent par s'apercevoir que l'argent qu'on leur rend a moins de valeur que celui qu'ils ont prêté : alors ils ne prêtent plus.

Puisque vous m'avez interrompu, permettez-moi, à mon tour, de vous demander d'évoquer vos souvenirs. Lorsque, au cours de la dernière législature, j'invitais M. de Lasteyrie à procéder à la stabilisation de la monnaie, vous étiez d'accord avec moi. La preuve, je la trouve dans une excellente petite brochure où vous avez écrit à la fois contre l'inflation et contre la déflation.

C'était bien la thèse de la stabilisation monétaire !

Mais cette brochure était tirée à un nombre limité d'exemplaires numérotés. Vous m'en avez donné un que je conserve précieusement. Je me demande si je me trouve encore devant un enfant abandonné. *(Rires.)*

Vous avez sur moi l'immense avantage de posséder un grand talent, mais j'ai sur vous cette petite supériorité de dire tout haut ce que vous pensez tout bas. *(Rires et applaudissements à gauche.)*

M. Maurice Bokanowski. — Me permettez-vous une obervation ?

M. Jacques Duboin. — Certainement.

M. Maurice Bokanowski. — Je suis confus d'avoir si souvent à vous demander l'autorisation de vous interrompre. Mais je n'ai jamais compté autant d'enfants que depuis qu'on combat mes idées avec ardeur. *(Sourires.)*

M. le président du Conseil. — Cela arrive quelquefois. *(Sourires.)*

M. Maurice Bokanowski. — Quand on veut tenir une pensée secrète on ne l'imprime pas, ne fût-ce qu'à 1.000 exemplaires. J'ai donc imprimé et développé, en 1921 si j'ai bonne mémoire, cette idée qu'il fallait se prémunir contre les fluctuations de la monnaie et penser aux conditions de la stabilisation du franc.

Je suis encore de cet avis. Mais moi, mon cher collè-

gue, je ne voudrais à aucun prix de la stabilisation au cours de la livre à 130 fr.

Quand j'ai défendu le principe de la stabilisation, je pensais que, par une forte union établissant la confiance, on ramènerait rapidement le change à ce qu'il serait si les circonstances économiques seules agissaient sur lui. J'essayais d'éliminer de cet ensemble d'éléments qui pèsent sur notre monnaie l'élément défavorable que je croyais trouver dans les réactions d'ordre psychologique.

Tout le monde désire la stabilisation !

Mais, sans vouloir préjuger vos développements sur ce point, je crois que nous sommes en désaccord sur le moyen. Vous pensez qu'il suffit d'un acte de volonté du législateur pour stabiliser la valeur du franc.

M. Jacques Duboin. — Quelle erreur !

M. Maurice Bokanowski. — J'attendrai donc de connaître ce que vous nous avez promis : vos vues particulières sur la façon de stabiliser le franc.

En ce qui me concerne, je déclare que la stabilisation est le résultat d'un ensemble d'éléments et de circonstances — c'est, me semble-t-il, l'avis de M. le ministre des finances — ...

M. le ministre des Finances. — Cette opération doit être préparée de longue main.

M. Maurice Bokanowski. — ...qui, à un moment donné, les éléments artificiels d'ordre purement psychologique étant éliminés, agissent comme les plateaux d'une balance qui arrivent insensiblement au point d'équilibre.

En ce moment, vous faites comme l'automobile, dont vous parliez. Vous voulez distancer le gendarme à cheval et vous allez trop vite. Il faut se servir du gendarme, c'est-à-dire de celui qui remettra dans nos

finances et dans notre budget l'ordre et la stabilisation. Chercher à stabiliser avant d'avoir établi la confiance, c'est chimérique ; c'est croire qu'il suffit d'un ensemble de textes législatifs pour modifier les faits économiques.

M. Jacques Duboin. — Pas du tout.

M. Maurice Bokanowski. — Adaptez vos idées aux faits économiques et vous obtiendrez naturellement, rapidement, la stabilisation du franc. *(Applaudissements au centre et à droite.)*

M. Paul Constans. — Il faut combattre la fraude.

M. Jacques Duboin. — Ce n'est pas à moi que votre discours devrait s'adresser, monsieur Bokanowski.

J'ai exposé à cette Chambre, tout au long, lors d'un récent débat, la manière dont on pouvait envisager la stabilisation d'une monnaie. J'ai dit qu'il s'agissait de toute une politique qui s'échelonnerait sur des mois, peut-être même sur toute une année ; mais il faut se décider à la commencer, et vous ne pouvez le faire tant que vous parlez de la revalorisation.

Vous disiez : nous ne sommes pas au palier.

Voici un souvenir assez récent :

Il y a un an, la livre étant à 80 fr., je faisais à peu près le même discours. M. Clémentel, alors ministre des finances, me répondit alors : « Faire la stabilisation à 80 francs ! Jamais de la vie. La livre ne vaut pas plus de 67 fr. 25. M. Mac Kenna l'a dit. »

Il ajoutait même : « Stabiliser à 80 fr., ce serait faire la paix après Charleroi. »

La livre est à 130 fr. On me répond encore que le moment d'agir n'est pas venu. On m'interdit de sortir de là ! *(Applaudissements à gauche.)*

M. Prevet. — C'est encore plus vrai maintenant que l'an dernier. Voilà tout !

M. Jacques Duboin. — Monsieur Bokanowski, permettez-moi de vous dire aussi combien j'ai été peiné samedi, de vous voir, vous, un technicien averti, vous pencher sur la courbe des changes et la torturer en vue d'établir je ne sais quelle relation entre les cours du franc et les efforts que nous faisons tous ici pour essayer de résoudre une crise financière sans précédent.

Avec une désinvolture, que je ne qualifie pas, pour ne pas vous désobliger, vous avez feint d'oublier que des pointes se produisent chaque saison sur la courbe des changes, au moment où nos importateurs sont obligés de s'approvisionner en matières premières ; et que, chaque été, la valeur du franc s'améliore, par suite de l'afflux des étrangers.

Vous avez osé prétendre que si cette amélioration se produisait chaque été, c'est parce que la Chambre était en vacances ! *(Rires et applaudissements à gauche. .. Interruptions à droite.)*

M. de Monicaut. — Laissez la Chambre siéger pendant la période des vacances, et vous verrez !

M. Jacques Duboin. — Ne cherchez pas à discréditer les parlementaires, ils le sont déjà suffisamment pour que vous ne pesiez pas de toute votre autorité pour les discréditer davantage.

M. Chassaigne-Goyon. — Vous ne connaissez pas l'état d'âme du pays.

M. Jacques Duboin. — C'est pourquoi il faut stabiliser la monnaie de manière que l'inquiétude n'ai plus raison d'exister.

Les gens n'auront confiance que lorsqu'ils auront la certitude de la valeur de la monnaie du lendemain. Tant que l'Etat ne garantira pas notre monnaie, personne n'aura la sécurité, pas plus l'Etat que les socié-

tées privées et les particuliers. *(Interruptions sur divers bancs.)*

M. le président. — L'orateur me déclare qu'il est fatigué ; il prie la Chambre de lui témoigner sa bienveillance, en l'écoutant en silence. *(Applaudissements.)*

M. Jacques Duboin. — Il est un point, monsieur Bokanowski, sur lequel je suis d'accord avec vous : c'est quand vous dénoncez l'action pernicieuse de l'étranger qui spécule sur notre devise.

Vous avez fort bien rappelé et décrit le mécanisme des opérations faites en 1924 contre notre monnaie et qui nous menèrent à deux doigts de la catastrophe.

Mais êtes-vous bien sûr qu'elles ne se reproduiront jamais ? Vous ne le croyez pas, puisque vous avez parlé de ce plébiscite du change qui s'exerce tous les jours sur notre monnaie nationale. Moi, je ne l'accepte pas ce plébiscite du franc !

Je ne veux pas que l'on puisse plébisciter notre monnaie nationale. Je n'admets pas que quinze, vingt, cinquante, cent cambistes sur les places étrangères puissent, à un moment qu'ils auront choisi, faire pression sur toute notre politique intérieure. *(Applaudissements à gauche, au centre et à droite.)*

M. Maurice Bokanowski. — Pourquoi me prenez-vous à partie ?

M. le Président. — C'est une fiction. (Sourires).

M. Jacques Duboin. — Parce que vous devriez être à côté de moi, mon cher collègue, pour demander la stabilisation du franc et exiger du pays les sacrifices nécessaires afin qu'il puisse recouvrer son indépendance monétaire ! *(Applaudissements à gauche et sur divers bancs.)*

Il ne le peut qu'en stabilisant sa monnaie.

M. Prevet. — Comment stabiliser ?

M. Jacques Duboin. — Vous ne le savez pas, mais M. le ministre des finances le sait. Puisqu'il veut revaloriser, c'est bien la preuve qu'il peut stabiliser. Je répète encore que, pour remonter la pente, il faut d'abord arrêter le glissement. Arrêter le glissement, c'est stabiliser. *(Très bien ! très bien !)*

M. le ministre des Finances. — Quand nous aurons d'abord équilibré nos recettes et nos dépenses.

M. Jacques Duboin. — Je vous ai montré que vous n'y arriveriez jamais, pas plus vous que vos prédécesseurs ! *(Mouvements divers.)*

M. le président du Conseil. — C'est admirable !

M. Jacques Duboin. — Que se passe-t-il depuis 1919 ? Tous les ministres des finances n'ont-ils pas dit au Parlement que la caisse était vide ? Alors que nous parle-t-on d'équilibrer le budget ! Les gouvernements ne l'ont jamais équilibré qu'avec des expédients : emprunt ou inflation.

Je vous ai démontré qu'au fur et à mesure que vous cherchez cet équilibre, vous videz votre réservoir des bons puisque leurs porteurs en demandent le remboursement, conséquence de la hausse du prix de la vie.

Je conclus.

L'instabilité monétaire est un problème complexe, difficile. Mais c'est le plus urgent de tous ceux que nous avons à résoudre. Avant peu, nous serons seuls en Europe à avoir une monnaie instable. Nous deviendrons l'unique champ de bataille des spéculateurs du monde entier. *(Applaudissements.)*

Voulez-vous que la France reste seule, en complet désaccord avec le reste de l'univers, en plein désordre économique, livrée à l'exploitation des profiteurs internationaux ? *(Applaudissements.)*

Notre collègue M. le Cour Grandmaison nous a parlé, l'autre jour, de la solution d'autorité. Il s'est exprimé en termes excellents, d'une parfaite netteté. La solution d'autorité peut se défendre ; car ce qui fait la gravité de l'heure, c'est que nous ne pouvons éviter au pays la catastrophe qui le menace sans lui imposer une crise économique, d'autant plus grave que nous attendrons plus longtemps.

Mais à cette solution on peut en opposer une autre : la collaboration loyale de tous les partis. *(Très bien ! très bien !)*

On a parlé vendredi d'un programme sur lequel l'union pourrait se faire entre certains républicains, mais on n'a pas précisé le programme. En voici un : la stabilisation de la monnaie nationale.

Ce programme intéresse tous les citoyens, du plus pauvre au plus riche. Il peut donc nous réunir tous, de l'extrême gauche à l'extrême droite. La stabilisation, c'est l'ordre, c'est la confiance qui ressuscite ; c'est pour le travailleur, la garantie que le fruit de son labeur ne s'évanouira plus entre ses mains ; c'est la renaissance de l'épargne ; c'est la fin du règne des spéculateurs. *(Très bien ! très bien !)*

M. Paul Constans. — Voulez-vous me permettre une observation ?

M. Jacques Duboin. — Volontiers.

M. Paul Constans. — Je suis certain d'interpréter la pensée de tous mes collègues en vous disant que nous vous écoutons avec le plus vif plaisir et avec la plus grande attention. Vous exposez avec grand talent une thèse financière sur laquelle nous pouvons ne pas être tout à fait d'accord ; mais, sur un point, nous sommes entièrement de votre avis, à savoir qu'il ne peut y

avoir d'équilibre budgétaire certain tant que la monnaie ne sera pas stabilisée.

M. le ministre des Finances. — C'est surtout l'inverse qui est vrai.

M. Paul Constans. — Mais nous ne voyons pas le moyen technique et direct qui permettrait de stabiliser le franc par notre seule volonté, et nous pensons que le premier pas vers la stabilisation du franc — et non pas sa revalorisation — c'est la création de ressources suffisantes pour assainir le Trésor, pour amortir la dette flottante, pour libérer, comme vous le disiez vous-même, l'Etat de la sujétion à laquelle il est tenu à l'égard des banques, et même à l'égard de l'étranger. C'est pourquoi nous avons recherché et nous recherchons encore des ressources.

Ce qui est le plus urgent, c'est de discuter et de voter les moyens de créer les ressources suffisantes pour atteindre ce but. *(Très bien ! très bien !)*

M. Jacques Duboin. — Mon cher collègue, nous sommes tous d'accord. Je n'ai jamais dit que la stabilisation pouvait être obtenue en un jour ou en quelques jours. C'est toute une politique qu'il faut suivre, excessivement difficile et qui provoque une crise économique. Mais je déclare qu'il faut aborder le problème, sinon les impôts que vous voterez n'aboutiront qu'à agrandir le gouffre, et jamais vous n'équilibrerez le budget, comme vous venez de le dire.

Ce sont deux politiques à faire simultanément. Or, en ce moment, on nous invite à n'en faire qu'une seule.

Je parlais de l'union qui est possible pour la stabilité de la monnaie. Je dis que nous unir dans ce but précis, de l'extrême gauche à l'extrême droite, serait une œuvre magnifique pour notre législature. Nous suivrions ainsi l'exemple de la Belgique, où socialistes et

catholiques viennent de s'allier pour donner à leur pays la paix monétaire.

Groupés tous autour de l'homme éminent que nous plaçons à notre tête aux moments difficiles, nous ne pouvons donner de plus belle preuve d'amour à notre France que de lui éviter la grande aventure. *(Applaudissements.)*

TABLE DES MATIÈRES

LA STABILISATION MONÉTAIRE

La fantasmagorie des milliards 13
Le diagnostic 34
Quelques remèdes proposés 37
Le prélèvement sur capital 40
La stabilisation monétaire..... 49
Comment stabiliser la monnaie 55
Une politique financière 61

LES DETTES INTERALLIÉES

Le jugement de Salomon 81
Le point de vue des Américains 85

LA FRANCE PERD SA SUBSTANCE

Une prime aux étrangers 97
Stabiliser c'est le retour à l'or 110
Le rôle de la banque d'émission 121
L'Allemagne, elle aussi, attendit trop longtemps.. 128
Et maintenant qu'allons-nous faire? 131
Le tonneau des Danaïdes 136

LA HAUSSE DU FRANC

Deux et deux font quatre 143
Les exploiteurs de la confiance 147
Que devient l'équilibre du budget 154

DISCOURS A LA CHAMBRE

25 Janvier 1924..... 161
17 Février 1925 177
27 Novembre 1925..... 221
2 Février 1926 243

Extrait du Catalogue :

BERGES et BESSON. .. **Le problème monétaire et fiduciaire.** Avant-propos de P. GHIO, professeur honoraire à l'Université de Bruxelles. 1918. 1 vol. in-8° ..... **10 fr.**

BOUSQUET (G.-H.). — **La restauration monétaire et financière de l'Autriche.** 1927. 1 vol. in-16 **9 fr.**

CASASUS, Professeur d'Economie politique. — **Les institutions de crédit.** Etude sur leurs fonctions et leur organisation. 1900. 1 vol. gr. in-8° de 554 pages ..... **15 fr.**

CHAMPION (R.), Docteur en droit, Contrôleur des contributions directes. — **Le contrôle en matière de contributions directes.** 1926. 1 vol. in-8° de 435 pages ..... **35 fr.**

DELAISI (F.). — **La démocratie et les financiers.** 1911. 1 vol. in-16 ..... **6 fr.**

DESPAUX (A.). — **Principes de dynamique monétaire.** 1925. 1 vol. in-8° de 584 pages ..... **20 fr.**

FERDINAND-LOP (S.). — **L'évolution financière.** 1922. 1 vol. in-16..... **4 fr.**

GUIBOUD-RIBAUD (P.) et **WALFARD** (M.). — **Face à la débâcle.** Essai d'une politique financière. 1926, in-8° ..... **15 fr.**

JONAS (Ed.). — **Pourquoi le franc baisse ?** 1924. 1 vol. in-16. ..... **3 fr.**

MONTARNAL (H.). — **Les salaires, l'inflation et les changes.** Essai sur la relation du mouvement des salaires ouvriers, des appointements et traitements des fonctionnaires en France depuis 1914. 1 vol. in-8° 1925 ..... **10 fr.**

PUPIN (René). — **La richesse de la France devant la guerre.** Son passé, ses perspectives, capital, revenus, épargnes. 1916. 1 vol. in-8° ..... **10 fr.**

VALLÉE (Charles), Membre de la Société politique et de la Société de Statistique de Paris. — **Comment faire face aux budgets d'après-guerre ?** Etude d'un budget de l'Etat français. 1918. 1 vol. in-16 ..... **4 fr.**